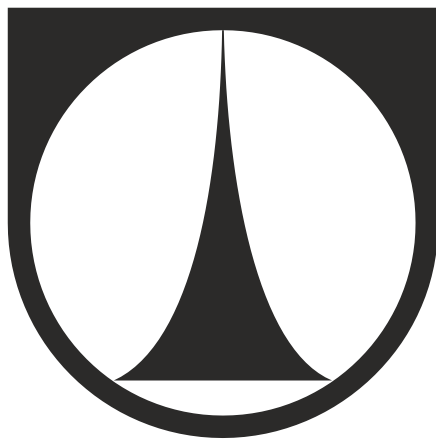


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2013

Bc. Naděžda Michetschlägerová

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: **N 6208 – Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**

Finanční analýza vybraného stavebního podniku

Financial analysis of the chosen construction company

DP – EF – KFÚ – 2013 – 33
Bc. Naděžda Michetschlägerová

Vedoucí práce: Ing. Zdeněk Brabec, Ph.D., katedra financí a účetnictví
Konzultant: Ing. Vladimír Vrba, daňový poradce

Počet stran: 88 Počet příloh: 3

Datum odevzdání: 10. května 2013

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci dne 10. května 2013

.....

Anotace

Cílem této diplomové práce je provést finanční analýzu malé stavební firmy. Tato analýza by měla odpovědět na otázku vlastníků a zároveň manažerů firmy, do jaké míry lze považovat jejich činnost v době ekonomické recese za úspěšnou. Úkolem první a druhé kapitoly je shrnutí teoretických poznatků o finanční analýze se zaměřením na jednotlivé ukazatele a zdroje dat. Třetí kapitola přináší informace o situaci ve stavebnictví v České republice. V poslední čtvrté kapitole bude proveden výpočet jednotlivých finančních ukazatelů vybraného podniku. Na základě zjištěných výsledků bude analyzován způsob finančního řízení tohoto podniku a odhalena případná slabá místa. Jednotlivé ukazatele budou sestaveny tak, aby je bylo možné využívat k praktickému hodnocení v následujících obdobích. V případě zjištění nedostatků budou navržena opatření vedoucí ke zlepšení činnosti podniku.

Klíčová slova

finanční analýza, finanční řízení, účetní výkazy, stavebnictví, poměrové ukazatele

Annotation

The aim of this thesis is to carry out a financial analysis of a small construction company. This analysis should answer the question of owners and also managers about the extent to which their work can be seen as successful in the time of economic recession. The aim of the first and second chapter is to summarize theoretical knowledge of financial analysis, focusing on individual indicator and data sources. The third chapter provides information about the situation in the construction sector in the Czech Republic. Calculation of financial indicators of the chosen company will be carried out in the last fourth chapter. Based on the results, the way of financial management in this company will be analysed and possible weak spots will be detected. Individual indicators will be compiled so that they can be used for practical evaluation in following periods. In case of finding some deficiencies measures leading to improvement of business activities should be proposed.

Key Words

financial analysis, financial management, financial statements, construction industry, financial ratios

Poděkování

Na tomto místě děkuji panu Ing. Zdeňku Brabcovi, Ph.D., za trpělivost, vedení a důležité rady poskytnuté při zpracování této diplomové práce. Dále děkuji panu Ing. Vladimíru Vrbovi za předání informací, dat a cenných podnětů. Poděkování také patří všem mým blízkým, kteří mi dopřáli čas a prostor k mé práci.

Obsah

Seznam zkratk.....	10
Seznam tabulek.....	11
Seznam obrázků.....	12
Úvod	13
1. Základní charakteristika finanční analýzy	15
1.1 Definice a členění finanční analýzy	15
1.2 Základní klasifikace metod finanční analýzy	19
1.3 Základní metody finanční analýzy	20
1.3.1 Analýza stavových ukazatelů	21
1.3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	21
1.3.3 Analýza pomocí poměrových ukazatelů	23
1.3.4 Analýza pomocí soustav ukazatelů	28
1.4 Vypovídací schopnost finanční analýzy	32
2. Data pro finanční analýzu a jejich zdroje	35
2.1 Účetnictví jako nejvýznamnější zdroj dat pro finanční analýzu	35
2.2 Účetní závěrka	37
2.2.1 Rozvaha.....	39
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty	42
2.2.3 Příloha	43
2.2.4 Přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu	44
3. Specifika stavebnictví.....	47
3.1 České stavebnictví v číslech	47
3.1.1 Ukazatele finančního hospodaření stavebních podniků	51
3.2 Významné organizace působící ve stavebnictví	52
4. Finanční analýza STAVEBNÍ, s. r. o.	54
4.1 Charakteristika činnosti a strategie podniku	54
4.2 Analýza stavových ukazatelů.....	56
4.2.1 Analýza aktiv a pasiv rozvahy	56
4.2.2 Analýza výkazů zisku a ztráty	59

4.2.3	Analýza výkazů cash flow	61
4.3	Rozdílové ukazatele	62
4.4	Poměrové ukazatele	64
4.4.1	Ukazatele rentability	64
4.4.2	Ukazatele aktivity.....	66
4.4.3	Ukazatele zadluženosti.....	68
4.4.4	Ukazatele likvidity	69
4.4.5	Ukazatele cash flow	71
4.4.6	Analýza pomocí soustav ukazatelů	73
4.5	Shrnutí výsledků a navržená opatření	75
Závěr		78
Seznam použité literatury – citace		80
Seznam ostatní použité literatury		83
Seznam příloh		84
Příloha A – Vybrané údaje z rozvahy za období 2003 – 2011.....		85
Příloha B – Údaje z výkazu zisku a ztráty za období 2003 – 2011		87
Příloha C – Údaje z výkazu CF za období 2003 – 2011		88

Seznam zkratk

CF	Cash Flow (finanční tok)
CPI	Index spotřebitelských cen
ČKAIT	Česká komora autorizovaných inženýrů a techniků ve výstavbě
ČPK	Čistý provozní (pracovní kapitál)
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČSÚ	Český statistický úřad
ČÚS	České účetní standardy
EAT	Earnings After Taxes (zisk po zdanění)
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes (zisk před zdaněním a úroky)
EBT	Earnings Before Taxes (zisk před zdaněním)
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization Charges (zisk před zdaněním úroky a odpisy)
EVA	Economic Value Added (ekonomická přidaná hodnota)
IFRS	International Financial Reporting Standards (Mezinárodní standardy finančního výkaznictví)
MVA	Market Value Added (tržní přidaná hodnota)
OA	Oběžná aktiva
OCP	Obratový cyklus peněz
ROA	Return on Assets (rentabilita úhrnů vložených prostředků)
ROE	Return on Equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROS	Return on Sales (rentabilita tržeb)
SPS	Svaz podnikatelů ve stavebnictví
ÚRS	Ústav racionalizace ve stavebnictví
VA	Value Added (přidaná hodnota)

Seznam tabulek

Tab. 1: Meziroční míra inflace v letech 1998 – 2012.....	33
Tab. 2: Struktura strany aktiv rozvahy	40
Tab. 3: Struktura strany pasiv rozvahy	41
Tab. 4: Podíl pracovníků ve stavebnictví	48
Tab. 5: Stavební práce v Libereckém kraji v letech 2004 – 2011	50
Tab. 6: Vydaná stavební povolení v Libereckém kraji v letech 2004 –2011	50
Tab. 7: Vývoj bytové výstavby v Libereckém kraji v letech 2004 – 2011.....	51
Tab. 8: Finanční ukazatele hospodaření stavebních podniků	52
Tab. 9: Vykazované hodnoty aktiv za léta 2006 – 2011	56
Tab. 10: Vykazované hodnoty pasiv za léta 2006 – 2011	57
Tab. 11: Vykazované údaje ve výkazu zisku a ztráty za léta 2006 – 2011	59
Tab. 12: Vykazované údaje cash flow za léta 2006 – 2011	61
Tab. 13: Hodnoty a výpočet ČPK a ČPP.....	63
Tab. 14: Hodnoty a výpočet rentability	65
Tab. 15: Hodnoty a výpočet aktivity	67
Tab. 16: Hodnoty a výpočet zadluženosti	68
Tab. 17: Hodnoty a výpočet likvidity.....	69
Tab. 18: Hodnoty a výpočet ukazatelů cash flow.....	72
Tab. 19: Hodnoty a výpočet Altmanova modelu a Indexu IN 05.....	73

Seznam obrázků

Obr. 1: Finanční analýza podle objektu zkoumání	18
Obr. 2: Nejpoužívanější kategorie zisku.....	23
Obr. 3: Provázanost účetních výkazů	38
Obr. 4: Základní struktura výkazu zisku a ztráty při klasifikaci nákladů podle druhů.....	42
Obr. 5: Trend objemu výroby českého stavebnictví v letech 2007 – 2011	48
Obr. 6: Trend výkonů a nákladů v letech 2006 – 2011	60
Obr. 7: Souměření výsledku hospodaření a CF z provozní činnosti	62
Obr. 8: Vývoj čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků.....	63
Obr. 9: Vývoj ukazatelů rentability	65
Obr. 10: Vývoj ukazatelů aktivity	67
Obr. 11: Vývoj ukazatele zadluženosti.....	68
Obr. 12: Vývoj ukazatelů likvidity 1. stupně.....	70
Obr. 13: Vývoj ukazatelů likvidity 2. stupně.....	70
Obr. 14: Vývoj ukazatelů likvidity 3. stupně.....	71
Obr. 15: Vývoj ukazatelů cash flow	72
Obr. 16: Altmanův index v letech 2004 až 2011	74
Obr. 17: Index důvěryhodnosti IN 05 v letech 2004 až 2011	74

Úvod

Cílem této diplomové práce je zhodnotit finanční zdraví malého stavebního podniku, který působí v podhůří Krkonoš nepřetržitě od roku 1990. Důvodem pro vypracování této práce jsou racionální obavy majitelů o stabilitu hodnoty majetku, vytvořeného dlouholetou činností. Jejich obavy vyplývají zejména z nenaplněných představ o rozvoji podniku a vzrůstají od roku 2008, kdy i do hospodářství České republiky vtrhla americká hypoteční krize, která postupně přerostla v celosvětovou finanční krizi. České republiky se krize nejprve dotkla oslabením odbytiště pro české exportéry, kteří byli donuceni k omezení výroby a propouštění zaměstnanců. Postupný růst počtu nezaměstnaných a pokles koupěschopné poptávky obyvatelstva znamenal snížení odbytu firmám a další zvyšování počtu nezaměstnaných. Výkonnost české ekonomiky se začala nezadržitelně propadat do sedla recese a do dnešního dne se nepodařilo tento stav zvrátit.

Obavy z postupně klesajících tržeb, z následného omezování výroby, případné platební neschopnosti zákazníků a z toho plynoucí vlastní druhotné platební neschopnosti vůči dodavatelům a zaměstnancům jsou násobeny neutěšenou hospodářskou situací regionu a zánikem několika dlouhodobě působících místních podniků. Přestože předmětem činnosti těchto nedávno zaniklých podniků byly jiné obory činnosti, např. textilní průmysl, kovovýroba nebo tradiční výroba skleněných korálků, dá se očekávat, že i stavební výroba bude finanční krizí ovlivněna spíše negativně.

Současné metody hodnocení podniku posuzují podnik z mnoha úhlů pohledu a v různých vzájemných souvislostech. Z hlediska majitelů podniku je to především výše zisku, který majitelé využívají k uspokojení svých osobních potřeb a také k investicím do rozvoje podniku. Další neméně významnou odměnou majitelů firmy je dosažení společenského uznání, které nelze finančně ohodnotit, a proto je práce hodnotit nebude. Cílem této práce je provést rozbor hodnot, ocnitelných výlučně penězi. Stanovit vhodné ukazatele, které posoudí a odpoví na otázky majitelů:

- Jaké je hospodaření podniku?
- Jaké jsou problémové oblasti financování podniku?

Diplomová práce by měla přinést konkrétní poznatky o finančním zdraví vybraného podniku. Praktická část práce chce být pomůckou pro správné finanční řízení podniku v následujících letech.

Úkolem první a druhé kapitoly je shrnutí teoretických poznatků o finanční analýze se zaměřením na jednotlivé ukazatele a zdroje dat. Třetí kapitola přináší informace o situaci stavebnictví v České republice v době nepříznivých ekonomických podmínek. Obavy ohledně vývoje ekonomické situace v naší zemi jsou příčinou snižování poptávky po stavebních pracích, z důvodu odsouvání plánů výstavby do budoucna. Pokles objemu stavební výroby má za následek zánik mnoha malých a středních podniků. U ostatních způsobuje narušení jejich finanční stability a je důvodem k propouštění zaměstnanců. V poslední čtvrté kapitole bude proveden výpočet jednotlivých finančních ukazatelů vybraného podniku. Na základě zjištěných výsledků bude analyzován způsob finančního řízení tohoto podniku a odhalena případná slabá místa. Jednotlivé ukazatele budou sestaveny tak, aby je bylo možné využívat pro finanční řízení podniku v následujících obdobích. V případě zjištění nedostatků budou navržena opatření vedoucí ke zlepšení činnosti podniku.

1. Základní charakteristika finanční analýzy

První kapitola této práce se bude zabývat popisem základních aspektů finanční analýzy. Nejdříve bude vysvětlen pojem „finanční analýza“ a její význam pro správné hospodaření podniku. Dále bude představeno členění finanční analýzy z několika různých úhlů a rovin pohledu. Následně budou osvětleny základní metody finanční analýzy a budou popsána možná úskalí její vypovídací schopnosti.

1.1 Definice a členění finanční analýzy

V odborné literatuře najdeme mnoho výrazů, které definují pojem finanční analýza. Často je nazývána chorobopisem podniku, rozbořem, pomůckou, nebo nástrojem používaným při řízení.

Podle Růčkové „...*finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“¹

Doucha přirovnává řízení společnosti s využíváním finanční analýzy k jízdě automobilem s dobře umytými okny i zpětnými zrcátky. Naopak řízení podniku bez finančních informací přirovnává k jízdě bez světel.²

Kovanicová a Kovanic uvádějí, že hlavní úlohou finanční analýzy je vytěžit z výkazů a dalších zdrojů informací, posoudit finanční zdraví podniku a připravit podklady pro řídicí rozhodnutí.³

¹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 9. ISBN 978-80-247-3916-8.

² DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. 1.vyd. Praha: VOX, 1996, s. 15. ISBN 80-902111-2-7.

³ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Díl II. Finanční analýza účetních výkazů. 2. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1995, s. 217. ISBN 80-85967-07-3.

Sůvová⁴ navrhuje rozčlenění finanční analýzy dle:

- obsahu
- časového vymezení
- okruhu uživatelů
- objektu zkoumání

Členěním dle obsahu se rozumí členění dle širě náplně finanční analýzy. Ve smyslu *nejúžšího* pojetí se jedná o rozbor údajů obsažených v účetních výkazech. *Širší* pojetí již mimo tento rozbor zahrnuje i hodnotící proces. *Nejširším* pojetím se rozumí hodnocení podniku jednak na základě údajů z účetnictví, tak i na základě ostatních údajů v podniku a jeho okolí.

Členění dle časového vymezení rozlišuje analýzu *statickou* a *dynamickou*. Statická finanční analýza je zpracována k určitému okamžiku, nezkoumá změny sledovaných veličin v čase. Dynamická finanční analýza zkoumá údaje za několik po sobě jdoucích období. Z důvodu zajištění dostatečné vypovídací schopnosti se doporučuje provádět ji v nejméně 5 po sobě jdoucích obdobích. Důležitým předpokladem je dodržení podmínky srovnatelnosti dat,⁵ která může být vážně narušena inflací nebo nedodržením metodické stálosti účtování.

Členění dle okruhu uživatelů se odvíjí podle pozice, ve které se nachází uživatel analýzy vzhledem k analyzovanému objektu. Uživatele dělíme na *interní* a *externí*. Specifické požadavky jednotlivých uživatelů určují volbu metody prováděné finanční analýzy. Mezi interní uživatele patří zejména *vlastníci podniku, manažeři, zaměstnanci*. Externí uživateli pak jsou *věřitelé, obchodní partneři, konkurenční podniky, stát a jeho orgány, obchodníci s cennými papíry a veřejnost*. Externí uživatelé provádějí zpravidla finanční analýzu

⁴ SŮVOVÁ, H. et al. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 2000, s. 15. ISBN 80-7265-027-0.

⁵ BRABEC, Z. *Účetní informace a schopnost účetních výkazů a finanční analýzy*. 1.vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2011, s. 21. ISBN 978-80-7372-778-9.

pouze na základě dostupných, tj. zveřejňovaných informací, kdežto interní uživatelé mohou využít i ostatní vnitropodnikové zdroje.

Pro vlastníky podniku je obvykle hlavním cílem získání informace o zhodnocení vložených prostředků a způsobu řízení podniku. Jejich zájem je zaměřen především na rentabilitu, stabilitu, likviditu, dividendy a perspektivu podniku. Takto získané informace mohou být dále využity pro ocenění podniku při prodeji, likvidaci, fúzi atd.

Manažeři podniku využívají informace finanční analýzy k řízení podniku. Tyto informace jim umožňují rozhodovat o struktuře a výši majetku a zdrojích jeho krytí, o umístění finančních prostředků, o rozdělení zisku a napomáhají jim při tvorbě firemních strategií.

Zaměstnanci se zajímají zejména o dobré finanční zdraví z pohledu jistoty zaměstnání a dobré mzdové a sociální perspektivy.

Věřitelům, tj. držitelům úvěrových cenných papírů apod., slouží finanční analýza zejména k posuzování finanční stability v horizontu splatnosti dluhu.

Obchodními partnery se rozumí odběratelé a dodavatelé. Odběratelé se při výběru dodavatele rozhodují na základě údajů o stabilitě a schopnosti plnit obchodní závazky. Dodavatelé kontrolují zejména likviditu a solventnost svých odběratelů, která podporuje včasné úhrady pohledávek.

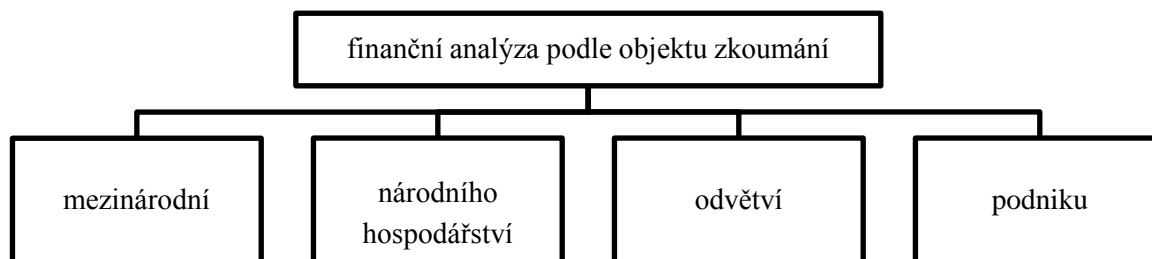
Konkurenční podniky provádějí finanční analýzu ostatních podniků z důvodu vzájemného srovnání podnikové výkonnosti. Předmětem srovnání jsou nejčastěji rentabilita, tržby, solventnost, obrátkovost zásob apod.

Stát a jeho orgány využívají finanční analýzu při zpracování státní statistiky, při daňové kontrole, privatizačních záměrech, kontrole podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování dotací atd.

Obchodníkům s cennými papíry celkové finanční výsledky podniku slouží k rozhodování o nákupu a prodeji cenných papírů a skladbě jejich portfolia.

Veřejnost a ostatní uživatelé sledují nejrůznější spektrum zájmů, ekonomické trendy, vliv činnosti podniku na životní prostředí, zaměstnanost apod.

Dle objektu zkoumání⁶ je možné finanční analýzu členit, jak ukazuje obrázek č. 1.



Obr. 1: Finanční analýza podle objektu zkoumání

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 13.

Mezinárodní analýza se zabývá hodnocením (ratingem) ekonomické výkonnosti jednotlivých zemí, jejich měst, institucí a firem. Tyto analýzy jsou významné pro podniky, které jsou činné v mezinárodním obchodě.

Analýza národního hospodářství je zdrojem informací o národním hospodářství, které popisují vnější prostředí firmy. Její výstupy představují makroekonomická data, která lze vyjádřit např. prostřednictvím míry ekonomického růstu, míry inflace, míry nezaměstnanosti, úrokové míry, vývoje cen a devizových kurzů.

Analýza odvětví hodnotí skupiny podobných podniků z hlediska podobnosti poskytovaných služeb a hlediska užití podobných technologických postupů. Různá odvětví vykazují odlišné reakce na vývoj hospodářského cyklu. Při hodnocení odvětví se posuzuje zejména jeho současný stav a očekávaný vývoj. Analýza odvětví je důležitá při vzájemném porovnávání firem. Hlavní odvětvové ukazatele firem s počtem zaměstnanců větším než 100 jsou k dispozici v analýzách ministerstva průmyslu a obchodu. Jejich nevýhodou je poměrně velké časové zpoždění (zpravidla rok a půl). Ukazatele malých podniků jsou dostupné na webových stránkách Českého statistického úřadu.

Analýza jednotlivých podniků se zaměřuje na hodnocení stavu a určování vývoje konkrétního subjektu. Je prováděna na základě kvalitativních a kvantitativních informací o daném podniku. Kvalitativní informace nevycházejí z účetních výkazů, jedná se například o image

⁶ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 13–16.

společnosti, kvalitu managementu apod. Kvantitativní údaje jsou číselné údaje vykázané v účetnictví.

1.2 Základní klasifikace metod finanční analýzy

Finanční analýzu lze dle Kovanicové a Kovanice⁷ provádět pomocí **fundamentálních** nebo **technických** metod. *Fundamentální* metody předpokládají rozbor založený na rozsáhlých ekonomických i mimoekonomických znalostech zpracovatele, upřednostňují využití kvalitativních dat před kvantitativními a při zpracovávání nejsou využívány algoritmované postupy a výpočty. Oproti fundamentální analýze *technická analýza* primárně spočívá ve využití algoritmovaných postupů a matematických výpočtů s dosazováním kvantitativních dat a až následně v provedení kvalitativního posouzení. Každá z těchto metod má své výhody a nevýhody. Za výhody technické analýzy můžeme považovat možnost jejího „*zautomatizování*“, které vede k časovým úsporám při zpracování, přičemž úspora času je z ekonomického pohledu úsporou finanční. Rychlost výpočtů je navíc ještě umocněna využitím prostředků moderní výpočetní techniky. Kritika technické analýzy z řad zastánců fundamentální analýzy naopak poukazuje na nespolehlivost vypočtených předpovědí a dokonce je hodnotí jako méně spolehlivé než „*prosté házení mincí*“. I přes toto opovržení fundamentalistů technickou analýzou je tato analýza v praxi snáze dostupnější a tudíž i převažující.

Volba vhodné metody prováděné finanční analýzy má zásadní vliv na kvalitu a využitelnost výstupních informací finanční analýzy. Kovanicová a Kovanice⁸ doporučují provádět volbu metody finanční analýzy na základě hlediska **přiměřenosti**. Přiměřenost výběru je posuzována z hlediska *účelnosti, nákladnosti a spolehlivosti*. Účelností se rozumí volba metody s ohledem na určený cíl analýzy a správné pochopení šíře a hloubky otázky, na kterou má být analýzou zodpovězeno. Přiměřenost nákladnosti omezuje analýzu v hloubce a prováděném rozsahu tak, aby finančně a časově neúměrně nezatížila hospodaření podniku se zřetelem na její užitek a návratnost na ní vynaložených nákladů. Spolehli-

⁷ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Díl II., s. 222–224.

⁸ Tamtéž, s. 479–480.

vost metod lze vylepšovat používáním intenzivnějších a novějších postupů s ohledem na zachování vypovídací schopnosti a přijetí skutečnosti, že nepřiměřené zvyšování spolehlivosti s sebou zpravidla přináší zvýšení finanční náročnosti, což může mít negativní dopady na využitelnost a tím i kvalitu takové analýzy.

Za optimální řešení je považována technická analýza, rozšířená o kvalifikované ekonomické posouzení a odborné vysvětlení výsledků analýzy. V této práci bude dále využívána technická finanční analýza, dále označovaná jen jako finanční analýza.

1.3 Základní metody finanční analýzy

Při vyhotovení finanční analýzy využívá finanční analytik různé druhy výpočtů, vzájemně porovnává absolutní čísla v časových řadách, určuje podíly jednotlivých položek ve vztahu k vybraným hodnotám, sleduje změny hodnot v čase a jejich tendence, nalézá příčiny těchto změn a předpokládá jejich důsledky.

Dle Růčkové⁹ můžeme základní metody finanční analýzy členit do několika skupin, jejichž vzájemným propojením vznikne komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Jako základní metody hodnocení podniku uvádí:

- analýzu stavových ukazatelů (jedná se zejména o horizontální a vertikální analýzu)
- analýzu rozdílových a tokových ukazatelů (zahrnuje analýzu fondů a cash flow)
- analýzu poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, aktivity, likvidity atd.)
- analýzu soustav ukazatelů (bonitní a bankrotní modely, pyramidové rozklady)

Jednou z předností výše uvedených základních metod finanční analýzy je skutečnost, že hodnoty pro výpočty čerpá přímo z údajů obsažených v účetních výkazech, nebo i z jiných zdrojů, případně používá hodnoty z předchozích zdrojů odvozené.

⁹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 23.

1.3.1 Analýza stavových ukazatelů

Analýza stavových ukazatelů spočívá ve vyhodnocení absolutních čísel. Toto hodnocení zpravidla probíhá v rovině *horizontální* a *vertikální*. Při horizontálním rozboru jsou srovnávány údaje za jednotlivá po sobě jdoucí období (roky, měsíce, dekády, atd.). Sleduje se například vývoj tržeb, mzdových nákladů, stavy majetku, závazků, pohledávek a mnoho dalších veličin. Vertikální analýza hodnotí vnitřní složení a poměr jednotlivých složek na celkových aktivech nebo pasivech. Tento způsob je vhodný při meziročním srovnání a srovnávání mezi firmami. Jeho výhodou je rezistence vůči inflaci, na druhou stranu však může být zavádějící, protože například mohou nastat situace, kdy je poměr zachován a může dojít k chybné interpretaci, že stav je nezměněn, avšak absolutní částky mohou zaznamenávat dramatické výkyvy. Z tohoto důvodu je nutné sledovat poměrové a absolutní ukazatele současně.

1.3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

K typickým rozdílovým ukazatelům patří ukazatele, které se označují jako *fondy finančních prostředků*. Kovanicová a Kovanic¹⁰ upozorňují na rozdíl v chápání pojmu „fond“ – z účetního pohledu a z pohledu finanční analýzy. Z hlediska účetního se slovo fond používá k označení části pasiv, jako například kapitálový, rezervní nebo statutární fond. Kdežto finanční analýza za fond považuje buď souhrn určitých aktiv nebo pasiv, nebo rozdíl určitých položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv. Takový rozdíl se označuje jako *čistý fond*. Nejčastěji používaným ukazatelem fondu finančních prostředků je *čistý provozní (pracovní) kapitál*, označovaný jako ČPK.

ČPK = oběžná aktiva – krátkodobá cizí pasiva

Pro finanční řízení podniku má ČPK velký význam, protože se jedná o prostředky, které jsou součástí oběžného majetku, avšak nemusí být vynaloženy okamžitě, ale v delším časovém horizontu. Pro podnik jsou tyto prostředky tzv. „*finančním polštářem*“, který dokáže podnik ochránit v případě nepříznivých situací, v jejichž důsledku by musel nečekaně

¹⁰ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Díl II., s. 258.

vynaložit peněžní prostředky. Výše ČPK je signalizací finančního zdraví pro věřitele. Slabým místem takto stanoveného čistého fondu je skutečnost, že v oběžných aktivech mohou být zastoupeny málo likvidní položky, jako například neprodejné zásoby nebo nedobytné pohledávky, a ukazatel tak může být nadhodnocen. Tento nedostatek částečně eliminují další a přísnější ukazatele fondů finančních prostředků: *čisté pohotové prostředky nebo čisté peněžně pohledávkové finanční fondy*, označované zkratkou ČPP, které do peněžních prostředků zahrnují jen vysoce likvidní položky. Cílem manažerů je nakládat s těmito fondy co nejefektivněji.

Kovanicová a Kovanic¹¹ rozlišují *umírněný, konzervativní a agresivní* přístup manažerů k hospodaření s čistými fondy. Umírněný způsob spočívá ve financování trvalých oběžných aktiv z dlouhodobých zdrojů. Konzervativní přístup využívají opatrnější manažeři, kdy dlouhodobé zdroje navíc využívají i ke krytí dočasných oběžných aktiv. Naopak manažeři používající agresivní přístup využívají k financování všech oběžných a někdy i ke krytí části dlouhodobých aktiv krátkodobé cizí zdroje. Podniky, které využívají tuto agresivní formu financování, vykazují výrazně vyšší stav krátkodobých závazků než podniky s umírněným nebo konzervativním způsobem financování.

Do rozdílových ukazatelů Sůvová¹² dále zahrnuje ukazatele vypočítané ze *zisku a z přidané hodnoty*. Finanční analýza užívá zisk v různých podobách, jak naznačuje obrázek č. 2. Obecně je zisk považován za jedno z nejdůležitějších měřítek úspěšnosti podnikání. Význam zisku však nelze přeceňovat, protože dosažení vysokého účetního zisku, přestože je samozřejmě pozitivním aspektem, nelze považovat za zajištění financování, které může být vážně ohroženo nedobytností pohledávek. Z tohoto důvodu jsou upřednostňovány absolutní i relativní ukazatele, stanovené na základě peněžních toků.

¹¹ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Díl II., s. 272–274.

¹² SŮVOVÁ, H. et al. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*, s. 79–87.

ZISK
Výsledek hospodaření za účetní období (EAT – Earning after Taxes) + daň z příjmů za mimořádnou činnost + daň z příjmů za běžnou činnost
= Zisk před zdaněním (EBT – Earning before Taxes) + nákladové úroky
= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT – Earning before Interest and Taxes) + odpisy
= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA – Earning before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges)

Obr. 2: Nejpoužívanější kategorie zisku

Zdroj: VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 18. ISBN 978-80-247-3647-1.

Ukazatel přidané hodnoty (Value Added – VA) lze zjistit jako rozdíl mezi tržbami a vynaloženými náklady na materiál a služby použité při výrobě. Dále se můžeme setkat s různými obměnami ukazatele přidané hodnoty jako např. *tržní přidaná hodnota (Market Value Added – MVA)* a *ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA)*. MVA se stanoví jako rozdíl mezi tržní hodnotou vlastního jmění a vloženou hodnotou vlastního jmění. Cílem investorů je maximalizace tohoto rozdílu. Ukazatel EVA je rozdílem zisku po zdanění a nákladů veškerého kapitálu. Tento ukazatel vyčísluje výši *ekonomického zisku*¹³ podniku za rok. Cílem manažerů podniku je dosáhnout zisku, který je vyšší než náklady kapitálu, což znamená dosáhnout kladné hodnoty ukazatele EVA.

1.3.3 Analýza pomocí poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejčteněji využívaným nástrojem finanční analýzy. Vypočítávají se dělením dvou položek, které mají mezi sebou vzájemný vztah. V rámci poměrové analýzy se využívají údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, výkazu cash flow a přílohy. Výběr typu ukazatele, způsob jeho konstrukce a použití jednotlivých ukazatelů jsou pro každý analyzovaný objekt odlišné a závislé především na stanoveném cíli, ke kterému má analýza

¹³ Ekonomický zisk je vždy nižší než účetní zisk, protože ekonomický zisk zohledňuje výši alternativních (oportunitních) nákladů veškerého použitého kapitálu.

dospět. V praxi se běžně užívá 6 skupin poměrových ukazatelů. Jsou jimi ukazatele **rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, ukazatele tržní hodnoty a ukazatele cash flow**. Pro přesnější výpočty Jáčová doporučuje při výpočtech používat průměrné hodnoty stavu majetku a zdrojů stanovené jako průměr stavu na počátku a konci sledovaného období.¹⁴

Ukazatele rentability neboli výnosnosti hodnotí úspěšnost podnikání porovnáním dosaženého zisku s výší zdrojů použitých k jeho vytvoření. Ukazatele rentability by měly mít minimálně neklesající tendenci. Každoročně zvyšující se hodnota těchto ukazatelů nasvědčuje zvyšující se efektivnosti hospodaření podniku. Do čitatele zlomku se dosazují různé modifikace zisku, do jmenovatele se dosazuje druh kapitálu nebo tržby. Nejčastěji využívanými kategoriemi zisku jsou EBIT, který je používán při výpočtu ukazatelů dále využívaných při mezifirmním srovnávání. Druhou obměnou zisku je EAT, který je používán ve všech ukazatelích výkonnosti. Třetí formou zisku je EBT, který se využívá při hodnocení výkonnosti mezi podniky s rozdílným daňovým zatížením. Ve jmenovateli zlomku mohou být např. celková aktiva, celkový vložený kapitál, vlastní kapitál, tržby atd. Při zjišťování rentability jsou nejčastěji používány následující ukazatele: *rentabilita celkového vloženého kapitálu (Return on Assets – ROA)*, *rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)*, *rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS)*. Níže jsou uvedeny základní způsoby výpočtu vybraných ukazatelů a preferované varianty vzorců použité při výpočtech:

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk} + \text{nákladové úroky} \times (1 - \text{koefficient sazby daně})}{\text{průměrná celková aktiva}} \times 100 (\%) \quad (1)$$

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{průměrný vlastní kapitál}} \times 100 (\%) \quad (2)$$

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times 100 (\%) \quad (3)$$

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku využívat aktiva, zkoumají průběh provozního cyklu od nákupu materiálu až k inkasu pohledávek. Ukazatele aktivity říkají, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za stanovenou dobu – *ukazatel počtu obrátek*, nebo naopak převrácené hodnoty říkají, po jakou dobu je konkrétní aktivum vázáno v určité formě –

¹⁴ JÁČOVÁ, H. *Podnik jako součást ekonomického systému a vybrané aspekty jeho řízení*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2010, s. 129. ISBN 978-80-7372-684-3.

ukazatel doby obratu. Cílem podniku je dosáhnout co nejvyšší obrátkovosti přinášející zisk a logicky tomu odpovídající co nejkratší doby obratu. Nejčastěji uváděné ukazatele vázanosti kapitálu ve vybraných položkách aktiv jsou: *obrat stálých nebo celkových aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.* Zajímavým ukazatelem je *obratový cyklus peněz OCP*, který je součtem doby obratu zásob a doby obratu pohledávek, ponížený o dobu splatnosti závazků. Výsledná hodnota nám říká, kolik dnů jsou zdroje vázány v oběžných aktivech. Jinými slovy, kolik dní trvá provozní cyklus. Jáčová tento ukazatel řadí k rozdílovým ukazatelům. Dále doporučuje provádět porovnání ukazatelů doby obratu pohledávek a doby obratu krátkodobých závazků.¹⁵

Níže jsou opět způsoby základní způsoby výpočtu vybraných ukazatelů a preferované varianty vzorců použité při výpočtech:

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{průměrná aktiva netto}}{\text{průměrné denní tržby}} [\text{dny}] \quad (4)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrné zásoby}}{\text{průměrné denní tržby}} [\text{dny}] \quad (5)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrné pohledávky z obchodního styku}}{\text{průměrné denní tržby}} [\text{dny}] \quad (6)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{průměrné závazky z obchodního styku}}{\text{průměrné denní tržby}} [\text{dny}] \quad (7)$$

$$\text{OCP} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků} [\text{dny}] \quad (8)$$

Ukazatele zadluženosti sledují převážně dlouhodobou platební schopnost podniku. Jejich cílem je určit optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem tak, aby bylo dosaženo maximalizace zisku s ohledem na schopnost podniku hradit tyto dluhy. Díky působení „daňového štítu“ dochází při využívání cizího kapitálu ke zvyšování rentability vlastního kapitálu. Principem daňového štítu je daňová uznatelnost nákladového úroku na cizí kapitál, který snižuje základ pro výpočet daně a znamená tak daňovou úsporu. Tento pozitivní účinek platí pouze, pokud zvýšení podílu cizího kapitálu přinese větší zvýšení zisku, než jsou dodatečné náklady na cizí kapitál. K nejvíce využívaným ukazatelům zadluženosti

¹⁵ JÁČOVÁ, H. *Podnik jako součást ekonomického systému a vybrané aspekty jeho řízení*, s. 119.

patří: celková zadluženost (debt ratio), podíl vlastního jmění na celkovém kapitálu (equity ratio), finanční páka (total leverage ratio), zadluženost vlastního jmění (debt/equity ratio), stav kapitalizace, úrokové krytí (interest coverage) doba návratnosti úvěru. Konstrukce výpočtu použitých vybraných ukazatelů je následující:

$$\text{Celková zadluženost \%} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková pasiva}} \times 100 \quad (9)$$

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}} \quad (10)$$

Ukazatel úrokového krytí informuje o tom, kolikrát zisk převyšuje zaplacené úroky. Jeho hodnota by v zásadě nikdy neměla klesnout pod hodnotu 1. Obecně se považuje za postačující hodnoty od 3 do 6.¹⁶

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku včas hradit krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Schopnost hrazení těchto závazků patří k základním podmínkám dlouhodobého trvání podniku. Příliš nízká míra likvidity znamená hrozbu platební neschopnosti. Příliš vysoká míra likvidity snižuje podnikovou rentabilitu. Ukazatel je koncipován jako podíl, v jehož jmenovateli jsou krátkodobé závazky a v čitateli jsou oběžné prostředky, ze kterých budou závazky hrazeny. Přísnost tohoto ukazatele je určena šíří oběžných aktiv zahrnutých do čitatele zlomku. Nejprísnejším hodnocením je zahrnutí pohotových platebních prostředků, tj. nejlikvidnějších aktiv. Pohotovému platebnímu prostředku zahrnují peníze na běžném účtu, v pokladně, obchodovatelné cenné papíry a šeky. V některých případech jsou pro vyjádření nejvyšší likvidity dosazovány jen peníze na běžném účtu a v pokladně. Podle přísnosti stanovení ukazatele se stanovují 3 stupně míry likvidity, a to *1. stupeň likvidity (okamžitá)*, *2. stupeň likvidity (pohotová)* a *3. stupeň likvidity (běžná)*. Pro jednotlivé stupně likvidity jsou stanovena pásma doporučených hodnot. V České republice jsou doporučené hodnoty pro likviditu 1. stupně v rozmezí 20 % až 90 %. Likvidita 2. stupně je vnímána jako správná při hodnotách od 100 % do 150 %. Likvidita 3. stupně má stanoveny meze od 150 % do 250 %. Hodnoty, které převyšují horní hranici doporučeného pásma, mohou naznačovat neefektivní hospodaření s finančními

¹⁶ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001, s. 69–71. ISBN 80-7226-562-8.

prostředky. Hodnoty pod dolní hranicí mohou být negativním signálem pro věřitele podniku a signalizují problémy se splácením závazků. Způsoby výpočtu vybraných ukazatelů jsou:¹⁷

$$\text{Likvidita 1. stupně \%} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \times 100 \quad (11)$$

$$\text{Likvidita 2. stupně \%} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}} \times 100 \quad (12)$$

$$\text{Likvidita 3. stupně \%} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \times 100 \quad (13)$$

Ukazatele tržní hodnoty tvoří zvláštní skupinu ukazatelů, které nečerpají údaje z účetních výkazů, ale pracují s tržními hodnotami. Tyto ukazatele využívají zejména uživatelé investující na kapitálovém trhu k odhadnutí návratnosti investic. Pomocí těchto ukazatelů jsou podniky hodnoceny na burzách. K nejvýznamnějším ukazatelům tržní hodnoty patří účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí a ukazatel P/E. Níže je uveden způsob výpočtu ukazatelů tržní hodnoty:

- účetní hodnota akcie = vlastní kapitál / počet emitovaných akcií
- čistý zisk na akcii = čistý zisk / počet emitovaných akcií
- dividendový výnos = dividendový výnos na 1 akcii / tržní cena akcie
- dividendové krytí = čistý zisk na akcii / dividendy na akcii
- P/E = tržní cena akcie / čistý zisk na akcii

Ukazatele cash flow jsou druhou zvláštní skupinou poměrových ukazatelů. Jsou konstruovány z hodnot výkazu cash flow a jejich cílem je hodnotit úroveň finančních toků podniku a upozornit na možné platební potíže. Ukazatele na bázi cash flow jsou sestavovány shodně jako ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a kapitálových trhů s tím rozdílem, že místo zisku se doplňuje cash flow z provozní činnosti. Výhodou těchto ukazatelů je odstranění vlivů uplatňovaných účetních metod a i menší citlivost na inflaci než při dosazování zisku. K ukazatelům cash flow se mimo jiné nejčastěji řadí např. *rentabilita tržeb*

¹⁷ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 49–50.

z cash flow, likvidita z cash flow neboli stupeň oddlužení. Způsob výpočtu ukazatelů cash flow je uveden níže:

$$\text{Rentabilita tržeb z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{tržby}} \times 100 (\%) \quad (14)$$

$$\text{Finanční efektivita vloženého kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{průměrný vložený kapitál}} \times 100 (\%) \quad (15)$$

$$\text{Finanční efektivita vlastního kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{průměrný vlastní kapitál}} \times 100 (\%) \quad (16)$$

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{průměrné krátkodobé závazky}} \times 100 (\%) \quad (17)$$

1.3.4 Analýza pomocí soustav ukazatelů

Na základě dříve popsaných stavových, rozdílových a poměrových ukazatelů je možné posuzovat činnost podniku z mnoha různých úhlů pohledu. Jednotlivé ukazatele se však zaměřují na konkrétní oblast hospodaření a charakterizují vždy jen činnost určité části podniku, a proto se z důvodu větší komplexnosti prováděných analýz sestavují tzv. **soustavy ukazatelů**. Tyto modely jsou založeny buď jako systémy s velkým počtem ukazatelů, nebo jako modely, které směřují k vypočtení jedné hodnoty. Soustavy ukazatelů lze při vytváření rozdělit do dvou skupin. První skupinou jsou *soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů*, které slouží k popisu ekonomických procesů a vzájemných závislostí jednotlivých ukazatelů, jejichž typickým zástupcem jsou pyramidové soustavy ukazatelů. Druhou skupinu tvoří *účelové výběry ukazatelů*, jejichž cílem je uspořádat vybrané ukazatele tak, aby jednoznačně vyhodnotily finanční situaci podniku. Účelové výběry ukazatelů podle záměru použití dělíme na bonitní a bankrotní.¹⁸

Pyramidové soustavy jsou založeny na principu rozkladu vrcholového ukazatele pyramidy, který je hlavním představitelem cíle podniku. Za vrcholový ukazatel je nejčastěji dosazen ukazatel rentability aktiv nebo vlastního jmění. Při rozkladu se používají dva základní postupy. Prvním postupem je rozklad na základě součtu nebo rozdílu dvou a více ukazatelů.

¹⁸ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*, s. 101–102.

Druhý postup spočívá v součinu nebo podílu dvou a více ukazatelů. Celý proces tohoto hodnocení spočívá v zachycení údajů do tabulky, která stručně a přehledně zobrazuje souvislosti mezi rentabilitou a finanční stabilitou podniku. Rozklad rentability vlastního kapitálu je označován jako Du Pont rozklad, podle nadnárodní chemické společnosti Du Pont Nomeurs, kde byl použit poprvé.¹⁹

Při utváření účelových ukazatelů nelze dle Sedláčka²⁰ najít přesné vymezení pro bonitní a bankrotní modely. Oba systémy mají jednu společnou vlastnost, a tou je skutečnost, že jejich cílem je vypočtení jednoho čísla tzv. výsledného hodnotícího koeficientu. Na druhou stranu je však každá z těchto metod používána k jinému účelu a vychází z jiných dat.

Bonitní a bankrotní modely velice často využívají banky při hodnocení firem, jimž hodlají poskytnout úvěr. Jak uvádí Kislingerová a Hnilica: „*Metod a postupů hodnocení bonity firmy a předvídání případného bankrotu existuje nesčetně a finanční instituce většinou svoje postupy tají, neboť se jedná o jejich know-how. Nicméně ve všech modelech hrají podstatnou roli finanční ukazatele. K nejjednodušším přístupům patří různé ukazatelové soustavy přiděluující body. K těm složitějším pak sofistikované statistické postupy, které pracují s historickými řady dat a kalkulují různé pravděpodobnosti selhání firmy na základě určitých hodnot finančních ukazatelů.*“²¹

Bonitní modely mají za cíl ohodnotit podnik podle jeho finanční situace a označit ho na škále od velmi špatného až k velmi dobrému. Tato hodnocení srovnávají podnik v rámci jeho oboru činnosti a jsou velmi náročná na množství a kvalitu a dat. Při konstrukci těchto modelů se používají buď komparativně analytické metody, nebo matematicko-statistické metody. Komparativně analytické metody jsou často vyjádřeny slovně, kdežto matematicko-statistické metody vycházejí z matic objektů a jejich ukazatelů. Do skupiny bonitních modelů patří např. Tamariho model, Kralickův Quicktest, Argentiniho model, rychlý test prof. J. Vysušila, bilanční analýzy R. Douchy aj. Bankrotní modely mají informovat o

¹⁹ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*, s. 103.

²⁰ Tamtéž, s. 109.

²¹ KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 135. ISBN 978-80-7179-713-5.

možnosti blízkého úpadku. Cílem těchto modelů je stanovit, v jaké míře je podnik ohrožen bankrotem. Mezi bankrotní modely patří např. Altmanův Z-score model, index důvěryhodnosti IN, Tafflerův model a další.²² Problémem takto vytvořených soustav ukazatelů je skutečnost, že většinou byly vytvořeny v zahraničí a jejich aplikace na české podniky může být problematická.

V rámci této práce bude pro hodnocení podniku použit Altmanův Z-score model a index důvěryhodnosti IN, a proto je níže osvětlen princip konstrukce pouze těchto dvou vybraných modelů.

Altmanův Z-score model je velice oblíbeným nástrojem hodnocení zejména pro svoji jednoduchost. Principem jeho konstrukce je určení důležitosti jednotlivých poměrových ukazatelů a sestavení do rovnice. Pro každý typ podniku je sestavena příslušná varianta modelu s různými indexy. Jednotlivé varianty se liší i v hodnocení výsledků, z důvodu posunu hraničních hodnot. Dolní mez je hranicí, pod kterou by hodnota souhrnného ukazatele klesnout neměla. V případě, že ukazatel vykazuje hodnoty pod touto dolní mezí, je společnost vážně ohrožena bankrotem. Nad dolní mezí je pásmo tzv. „šedé zóny“, které se vyznačuje nevyhraněností výsledků. Pokud souhrnný ukazatel převýší hranici horní meze, jedná se uspokojivý výsledek a společnost nevykazuje známky blížícího se bankrotu. Altmanův model je možné vyjádřit ve formě pro podniky, které jsou veřejně obchodovatelné na burze nebo nejsou veřejně obchodovatelné. Rovnice pro podniky, které nejsou obchodované na burze, má následující tvar:²³

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (18)$$

kde

X_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

X_2 = nerozdělený zisk minulých let / aktiva celkem

X_3 = EBIT / aktiva celkem

X_4 = vlastní kapitál / cizí zdroje

X_5 = tržby / aktiva celkem

²² BRABEC, Z. *Účetní informace a vypovídací schopnost účetních výkazů*, s. 29.

²³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatelé, využití v praxi*, s. 73.

Pásma pro podniky, které nejsou obchodovatelné na burze, jsou definována následovně:

$Z > 2,9$ dobré finanční zdraví (pásma prosperity)

$1,2 < Z < 2,9$ ani zdravý ani nemocný (pásma šedé zóny)

$Z < 1,2$ špatné finanční zdraví (pásma bankrotu)

Vypočtený výsledek zařadíme do odpovídajícího intervalu a zjistíme, zda se jedná o podnik dobře prosperující, nebo o podnik v šedé zóně, anebo zda podnik vykazuje známky špatného finančního zdraví. Růčková²⁴ považuje Altmanův model za vhodný doplněk finanční poměrové analýzy a jeho použití doporučuje u podniků střední velikosti. Pro podniky v českém prostředí doporučuje přehodnocení jednotlivých ukazatelů a jejich přizpůsobení českému tržnímu prostředí, které se liší od zahraničního prostředí, kde tyto modely vznikaly.

Oproti výše uvedenému Altmanovu modelu, jehož původ je zahraniční, vznikl i v českém prostředí model, jenž v roce 1999 vytvořili manželé Inka a Ivan Neumaierovi. Název tohoto modelu je odvozen od jejich jmen – **model IN**. Tento model vznikl postupně ve čtyřech variantách: IN95, IN99, IN01 a nejaktuálnější IN05.²⁵ Princip je shodný jako u Altmanova modelu. Také se jedná o výpočet jednoho hodnotícího koeficientu z rovnice, kde jsou jednotlivým proměnným přiřazeny hodnoty vah, a výsledek je interpretován dle stanovených intervalů hodnot. Rovnice má následující tvar:

$$IN05 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,97 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5 \quad (19)$$

kde

X_1 = aktiva / cizí zdroje

X_2 = zisk / nákladové úroky

X_3 = zisk / aktiva

X_4 = výnosy / aktiva

²⁴ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatelé, využití v praxi*, s. 73–74.

²⁵ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*, s. 96.

$X_5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobý cizí kapitál}$

Pásmo pro hodnocení indexem IN05:

$IN05 > 1,6$ dobré finanční zdraví (pásmo prosperity)

$0,9 < IN05 < 1,6$ ani zdravý ani nemocný (pásmo šedé zóny)

$IN05 < 0,9$ špatné finanční zdraví (pásmo bankrotu)

1.4 Vypovídací schopnost finanční analýzy

Finanční analýza slouží k porovnávání výsledků mezi jednotlivými obdobími a umožňuje vzájemně porovnávat hodnoty i mezipodnikově. Při analýze se setkáváme s mnoha úskalími, která musí být při sestavení a interpretaci analýz zohledněna. Kovanicová a Kovanic²⁶ upozorňují na problematiku inflace a oceňování majetku na principu historických cen. Dále jmenují možné změny ekonomického a legislativního prostředí, výkyvy stavových veličin v průběhu roku, chybějící údaje, vlivy nepeněžních faktorů, jež nelze vyčíst z výkazů, avšak ve svém důsledku zásadně ovlivňují úroveň srovnatelnosti výkazů v časové řadě a případně schopnost srovnatelnosti s jinými podniky.

Mezi výše uvedenými úskalími vypovídací schopnosti finanční analýzy je jedním z nejvíce problematických vliv *inflace*. Inflace představuje ekonomický jev, který obecně znamená zvyšování cen v ekonomice. Dle Samuelsona a Nordhause „...*k inflaci dochází, roste-li celková cenová hladina.*“²⁷ Nejpoužívanější mírou inflace je index spotřebitelských cen (CPI). Podle tempa růstu míry inflace rozlišujeme inflaci na mírnou, pádivou a hyperinflaci. Mírnou inflací se rozumí inflace do deseti procent. Hodnoty pro pádivou inflaci se pohybují od desítek do stovek procent a hyperinflace je charakteristická i více než tisíciprocentním zvýšením. Inflace obecně deformuje informace o cenách. Při vyšší míře inflace je

²⁶ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Díl I. Jak porozumět účetním výkazům. 2. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2001, s. 192–193. ISBN 80-7273-047-9.

²⁷ SAMUELSON, P. A. a W. D. NORDHAUS. *Ekonomie*. 2. vyd. Praha: Nakladatelství Svoboda, 1995, s. 306–316. ISBN 80-205-0494-X.

velice obtížné se přizpůsobovat cenovým změnám. Pádívá inflace a hyperinflace zpravidla vyvolávají poruchy peněžního trhu a deformují ceny.

Český statistický úřad²⁸ měří a zveřejňuje CPI za každý měsíc na svých internetových stránkách. Vyjádření inflace se určuje z měření cenových změn tzv. spotřebního koše, který se skládá z cca 700 výrobků a služeb nakupovaných domácnostmi. K úpravám nebo posuzování průměrných veličin se používá inflace vyjádřená přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen, který vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za posledních dvanáct měsíců proti průměru předchozích dvanácti měsíců. Hodnoty procentní změny jsou zachyceny v tabulce č. 1 ve spodním řádku.

Tab. 1: Meziroční míra inflace v letech 1998 – 2012

Rok	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
Míra inflace v %	10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ.

Z údajů výše uvedené tabulky lze hodnotit tempo míry inflace v České republice v období let 1998 – 2012 jako tempo inflace mírné, vyznačující se pomalým a předvídatelným nárůstem cen.

Inflace při finanční analýze narušuje vypovídací schopnost účetních výkazů. Její vliv se negativně promítá při hodnocení rozvahy i výkazu zisku a ztráty. Ocenění majetku v historických cenách, které jsou nižší než ceny skutečné, vede ke zkreslování ziskovosti, v tomto případě k jejímu nadhodnocení.

Další komplikací při provádění finanční analýzy může být různost účetních postupů a odlišné uplatňování účetních zásad. Kovanicová a Kovanic²⁹ zmiňují obecně uznávanou **zásadu konzistence**, která zajišťuje časovou srovnatelnost dat při analyzování vývoje hospodaření jednoho podniku. Zásada konzistence stanoví, že podnik používá zvolené účetní

²⁸ ČSÚ. *Míra inflace. 2013* [online]. Praha: Český statistický úřad, 2013 [vid. 2013-02-13]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace.

²⁹ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Díl I., s. 199.

postupy nepřetržitě a nezměněně. Tyto postupy může změnit jen v případě, že tím bude dosaženo věrnějšího zobrazení skutečnosti. Veškeré změny ve způsobu uplatňování účetních postupů, oceňování a odepisování majetku, které mají významný vliv při posuzování úrovně hospodaření podniku, podnik uvádí i s uvedením jejich vlivu v příloze k účetní závěrce. Je proto nutné, aby v případě provedení změn v postupech účtování byly tyto změny analytikovi známy a v analýze byly zohledněny.

Výše uvedený odstavec zmiňuje problematiku srovnání dat v rámci jednoho podniku. Ještě složitější situace nastává, pokud jsou srovnávána data a výsledky finanční analýzy s okolními podniky. Elliott a Elliott³⁰ poukazují na problematiku srovnávání poměrových ukazatelů mezi podniky. Dle jejich závěrů je nízká míra srovnatelnosti způsobena z následujících důvodů:

- použitím odlišných oceňovacích základů,
- využíváním mimobilančního financování,
- použitím odlišných obchodních praktik,
- odlišnou aplikací účetních politik,
- nesprávným použitím odhadů budoucího vývoje,
- různou definicí poměrových ukazatelů,
- neadekvátní volbou srovnatelných společností.

Dalším úskalím, které může ztížit provedení analýzy, je možnost administrativní chyby. Stejně jako při jakékoli činnosti i při zapisování údajů do účetních knih může dojít k chybě. Chyby mohou být malé, které výsledky významně neovlivní. Na druhé straně ale mohou existovat chyby a nedopatření, které již mohou mít za následek velké zkreslení výstupních hodnot.

³⁰ Volný překlad dle ELLIOTT, B. and J. ELLIOTT. *Financial accounting and Reporting*. 11th ed. Harlow: Prentice Hall, 2007, s. 522. ISBN 978-0-273-70870-4.

2. Data pro finanční analýzu a jejich zdroje

Dle Kovanicové a Kovanice³¹ je možné data pro finanční analýzu rozčlenit na:

- finanční informace
- kvantifikovatelné nefinanční informace
- nekvantifikovatelné informace
- odhady analytiků a různých institucí

Finanční informace zahrnují zejména účetní výkazy, výroční zprávy, vnitropodnikové účetní výkazy, předpovědi finančních analytiků, burzovní zpravodajství a další hospodářské zprávy.

Kvantifikovatelné nefinanční informace pocházejí z firemní statistiky produkce, poptávky, zaměstnanosti, odbytu, prospekty a oficiální ekonomické statistiky.

Nekvantifikovatelné informace lze čerpat ze zpráv vedoucích pracovníků, ředitelů, auditorů a komentářů různých odborníků.

Základní data pro finanční analýzu jsou nejčastěji čerpána z **účetních výkazů finančního účetnictví**.

2.1 Účetnictví jako nejvýznamnější zdroj dat pro finanční analýzu

Prvotní a často hlavní kvantitativní data pro sestavení finanční analýzy je schopno analytikovi poskytnout účetnictví podniku, které přehledně, průběžně a systémově zachycuje všechny finančně hospodářské aktivity podniku a pravidelně informuje o výsledku hospodaření v peněžních jednotkách. Významnou předností účetních dat je snadná dostupnost i pro externí uživatele.

Dle Malíkové a Horáka se účetnictvím rozumí „...*systematické zaznamenávání hospodářských skutečností uskutečňovaných podle pravidel specifickými pracovními postupy s cílem*

³¹ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Díl I., s. 5.

podat věrný a poctivý obraz o ekonomickém subjektu.“³² Pro všechny účetní systémy jsou společná určitá pravidla a principy vycházející z teoretických a praktických zvyklostí, označované jako obecně uznávané účetní zásady. Závažnost těchto zásad je různá a dle míry důležitosti se může jednat o zásady vyhlášené, nevyhlášené a základní. Za nejvýznamnější jsou považovány následující účetní zásady: zásada účetní jednotky, předpoklad trvání v budoucnosti, periodicita zjišťování výsledku hospodaření, zásada opatrnosti, zásada konzistentnosti, měření pomocí peněžní jednotky, zásada objektivit, zásada okamžiku realizace, zásada přiřazování nákladů výnosům, zásada aktuálnosti, zásada oceňování v historických cenách, princip významnosti a nakonec důležitá zásada věrného a poctivého zobrazení.

V České republice je účetnictví regulováno příslušnými státními orgány. Ministerstvo financí ČR prostřednictvím právních předpisů reguluje způsob vedení účetnictví. Základní účetní zásady, metody, postupy účtování a zpracování účetní závěrky pro podnikatele jsou upraveny zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, vyhláškou č. 500/2002 Sb. a ČÚS č. 1 až 23 pro podnikatelské subjekty. Účetnictví vedou právnické a fyzické osoby vyjmenované zákonem o účetnictví. Ostatní nemusí vést účetnictví ve smyslu zákona, avšak mají povinnost evidovat své příjmy, výdaje, majetek a závazky takovým způsobem, aby bylo možné zjistit základ na daně z příjmů, vedou tzv. daňovou evidenci, která je upravena zákonem o daních z příjmů.³³

Zákon o účetnictví stanoví rozsah vedení účetnictví v *plném nebo zjednodušeném rozsahu*. Obecně lze říci, že podnikatelé – fyzické osoby, které nemají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem, mohou vést účetnictví ve zjednodušeném rozsahu. Ostatní vedou účetnictví v plném rozsahu. Oproti účetním jednotkám, které vedou účetnictví v plném

³² MALÍKOVÁ, O. a J. HORÁK. *Finanční účetnictví – poznámky k vybraným oblastem účetní teorie v podmínkách účetní regulace*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2010, s. 16–32. 139 s. ISBN 978-80-7372-690-4.

³³ Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, § 7 písm. b.

rozsahu, mají účetní jednotky, které vedou účetnictví ve zjednodušeném rozsahu, úlevy stanovené v zákoně o účetnictví a ve vyhlášce. Jedná se zejména o následující úlevy:³⁴

- sestavení účtového rozvrhu pouze na úrovni (dvoumístných) účtových skupin
- možnost spojení účtování v deníku s účtováním v hlavní knize
- sestavení účetní závěrky bez ohledu na všechna předvídatelná rizika a ztráty, které se týkají majetku a závazků
- nepoužití reálné hodnoty pro ocenění některých aktiv a závazků k rozvahovému dni
- nemusí vést knihy analytických a podrozvahových účtů
- účetní závěrku sestavují ve zjednodušeném rozsahu

Účetní jednotky, které jsou emitentem cenných papírů přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu, musí dle zákona o účetnictví použít při účtování a sestavení závěrky mezinárodní účetní standardy (International Financial Reporting Standards – IFRS) upravené právem Evropské unie. Pokud je tato účetní jednotka konsolidující jednotkou, má povinnost sestavit dle IFRS i konsolidovanou účetní závěrku.³⁵

2.2 Účetní závěrka

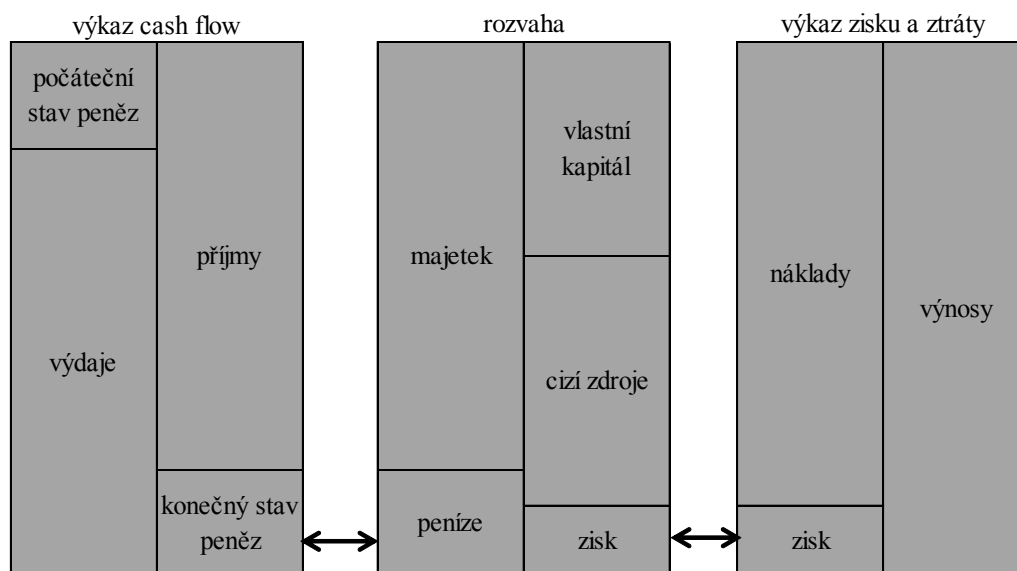
Účetní závěrku podle zákona o účetnictví v České republice tvoří účetní výkazy: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha, jež podrobněji vysvětluje údaje uvedené v předchozích dvou výkazech. Účetní závěrka může dále zahrnovat i přehled o peněžních tocích či přehled o změnách vlastního kapitálu. Účetní závěrka musí být jasně odlišena od ostatních dokumentů zveřejňovaných podnikem.

Všechny výkazy účetní závěrky spolu souvisejí a jsou vzájemně provázány. Hlavní účetní výkaz rozvaha v sobě zahrnuje údaj o zisku podniku, který je vykázan ve výkazu zisku

³⁴ KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 20. aktualiz. vyd. Praha: Bova Polygon, 2012, s. 174–175. 440 s. ISBN 978-80-7273-169-5.

³⁵ *Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví*, § 19a.

a ztráty. Výkaz o peněžních tocích navazuje na rozvahu stavem finančního majetku. Vzájemná souvislost účetních výkazů je znázorněna na obrázku č. 3.



Obr. 3: Provázanost účetních výkazů

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 38.

Účetní jednotky sestavují účetní závěrku *řádnou, mimořádnou, mezitímní a konsolidovanou*. Řádná závěrka se sestavuje jednou za rok ke konci účetního období. Mimořádná závěrka se sestavuje v případech, kdy zákon o účetnictví vyžaduje uzavření účetních knih, tj. např. ke dni předcházejícímu dni vstupu do likvidace apod. Mezitímní závěrka se sestavuje bez uzavření účetních knih, pokud to vyžadují zvláštní právní předpisy.³⁶ Konsolidovanou účetní závěrku sestavuje účetní jednotka, která je ovládající nebo řídící osobou ve skupině podniků. Konsolidovaná účetní závěrka musí být ověřena auditorem. Mimo tyto zákonně upravené závěrky vyhotovují účetní jednotky většinou každý měsíc své vlastní uzávěrky, které slouží k posouzení a porovnání okamžité hospodářské situace podniku.

³⁶ KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*, 20. aktualiz. vyd., s. 357–358.

Podnikatelé, kteří jsou dle zákona o účetnictví účetní jednotkou a kteří se zapisují do obchodního rejstříku, jsou povinni dle zákona o účetnictví účetní závěrku zveřejnit.³⁷

Účetní jednotka, která nezveřejní účetní závěrku, se dle zákona o účetnictví dopouští porušení zákona, za který jí může být uložena pokuta až do výše 3 % hodnoty aktiv.³⁸ Přesto firmy tuto zákonnou povinnost trvale porušují a své závěrky nezveřejňují. Podle průzkumu Komory certifikovaných účetních svoji zákonnou povinnost od roku 2006 nesplnilo až 63 % firem a meziročně se trend stále zhoršuje.³⁹

2.2.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem podniku je jeho rozvaha, jež je písemným přehledem majetku a zdrojů jeho krytí k určitému datu. Na straně aktiv podnik eviduje majetek, se kterým disponuje, a na straně pasiv jsou zachyceny zdroje, ze kterých byly jednotlivé složky majetku pořízeny. Bilanční princip rovnosti aktiv a pasiv lze zachytit následujícím vztahem.

Aktiva = vlastní kapitál + dluhy

Aktiva představují vložené majetkové hodnoty, které mají podniku přinést určitý ekonomický efekt a které vznikly na základě minulých rozhodnutí. Dluhy jsou veškeré současné závazky podniku, jež budou v budoucnosti snižovat ekonomický efekt aktiv zapojených do činnosti podniku.⁴⁰

Základním členěním aktiv je členění dle jejich likvidity. Struktura vykazovaných aktiv je zachycena v tabulce č. 2. V rozvaze jsou uvedeny od nejméně likvidních k nejlikvidnějším. Hodnoty aktiv jsou za běžné období vykázané ve třech sloupcích. V prvním sloupci – brutto je uvedena hodnota aktiv ve vstupních cenách. Ve sloupci – korekce jsou zaznamenány

³⁷ KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*, 20. aktualiz. vyd., s. 369–370.

³⁸ *Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví, ve znění pozdějších platných předpisů*, § 37.

³⁹ KUČERA, J. Firmy neustále tají své ekonomické výsledky. *Stavitel*. Praha: Economia, 2013, roč. 21, č. 2, s. 48. ISSN 1210-4825.

⁴⁰ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*, s. 14–15.

kumulované odpisy, neboli oprávky a opravné položky. Ve třetím sloupci – netto vykázána hodnota aktiv ponížená o korekce, tzn. v zůstatkových cenách.

Tab. 2: Struktura strany aktiv rozvahy

	Běžné účetní období			Minulé účetní období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
Aktiva celkem				
A. Pohledávky za upsaný kapitál				
B. Dlouhodobý majetek				
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek				
B.III. Finanční investice				
C. Krátkodobý majetek				
C.I. Zásoby				
C.II. Dlouhodobé pohledávky				
C.III. Krátkodobé pohledávky				
C.IV. Finanční majetek				
D. Ostatní aktiva				
D.I. Časové rozlišení				
D.II. Dohadné účty aktivní				

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 24.

Aktiva dělíme z hlediska funkce a doby přeměny na **dlouhodobá** a **krátkodobá**. Majetkové složky dlouhodobé jsou stálá, fixní, neoběžná aktiva, která se postupně opotřebovávají. Oproti tomu složky krátkodobé jsou takové, jež se užijí, přemění nebo spotřebují v průběhu normálního provozního cyklu, který nepřesáhne jeden rok.⁴¹

Pro analýzu položek aktiv je typické zkoumání doby, po jakou je majetek ve firmě vázán. Výše celkového majetku podniku je závislá na rozsahu podnikových výkonů, míře využití a ceně. Je pravděpodobné, že podnik, který se zabývá výrobou technologicky náročnou, bude vykazovat vyšší podíl dlouhodobého hmotného majetku, než např. zemědělský podnik.

Pasiva jsou zdroje financování aktiv a členíme je z hlediska vlastnictví. Struktura rozvahy na straně pasiv je zachycena v tabulce č. 3. Rozlišujeme zdroje vlastní a cizí. Vlastní zdroje podniku jsou tvořeny základním kapitálem, ziskem po zdanění (může být i ztráta) a účelo-

⁴¹ KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 10. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2000, s. 7. ISBN 80-7273-003-7.

vými fondy tvořenými ze zisku.⁴² Cizí zdroje zahrnují dluhy podniku a rezervy. Dluhy členíme dle doby splatnosti. V zásadě lze říci, že dluhy krátkodobé mají splatnost do jednoho roku a dluhy dlouhodobé jsou splatné za dobu delší než jeden rok. Rezervy představují část nevykázaného zisku, který bude použit pro případné krytí rizik souvisejících s podnikáním.⁴³

Tab. 3: Struktura strany pasiv rozvahy

	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
Pasiva celkem		
A. Vlastní kapitál		
I. Základní kapitál		
II. Kapitálové fondy		
III. Fondy ze zisku		
IV. Výsledek hospodaření minulých let		
V. Výsledek hospodaření běžného období		
B. Cizí kapitál		
I. Rezervy		
II. Dlouhodobé závazky		
III. Krátkodobé závazky		
IV. Bankovní úvěry a výpomoci		
C. Ostatní pasiva		
I. Časové rozlišení		
II. Dohadné účty pasivní		

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 26.

V rámci finanční analýzy je třeba sledovat vzájemný vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Tato relace je závislá především na nákladech spojených se získáním příslušného druhu kapitálu. Za optimální finanční strukturu se považuje takové rozložení kapitálu, které je spojeno s minimalizací nákladů na jeho pořízení. Kapitálovou strukturu můžeme hodnotit jak horizontálně, tak vertikálně. Horizontální hodnocení bývá označováno jako „zlaté bilanční pravidlo“, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být pokryt dlouhodobým kapitálem firmy. V případě, že toto pravidlo není dodrženo, firma musí žádat o nové úvěry, je podkapitalizována.⁴⁴

⁴² KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 10. aktualiz. vyd., s. 9–11.

⁴³ Tamtéž, s. 12–13.

⁴⁴ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 27–28.

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, který je v praxi označován jako výsledovka, slouží ke zjišťování výsledku hospodaření. Má stupňovitou vertikální podobu. Vykazuje výši nákladů a výnosů podle druhového nebo účelového členění. Toto uspořádání umožňuje rychle zjistit provozní hospodářský výsledek před zdaněním, finanční výsledek hospodaření, výsledek hospodaření za běžnou činnost po zdanění, mimořádný hospodářský výsledek po zdanění, celkový hospodářský výsledek za účetní období před zdaněním i po zdanění, jak je znázorněno na obrázku č. 4.

Tržby z prodeje zboží				
– <u>náklady vynaložené na zboží</u>				
OBCHODNÍ MARŽE				
Tržby za prodej vlast. výrobků/služeb				
Změna stavu zásob vlast. činnosti (±)				
Aktivace				
– <u>provozní náklady podle druhů:</u>				
spotřeba materiálu a energie	I.			
služby				
osobní náklady				
daně a poplatky		III.		
odpisy aj.				
Ostatní provozní výnosy				V.
– <u>ostatní provozní náklady</u>				
* PROVOZNÍ VÝSLEDEK (I.)				
Výnosy z finanční činnosti				
– <u>náklady na finanční činnost</u>	II.			
* FINANČNÍ VÝSLEDEK (II.)				
– <u>daň z příjmů za běžnou činnost</u>				
** VÝSLEDEK ZA BĚŽNOU ČINNOST (III.)				
Mimořádné výnosy				
– mimořádné náklady			IV.	
– <u>daň z příjmů z mimořádné činnosti</u>				
* MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK (IV.)				
*** VÝSLEDEK ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (V.)				

Obr. 4: Základní struktura výkazu zisku a ztráty při klasifikaci nákladů podle druhů

Zdroj: KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*, 20. aktualiz. vyd., s. 363.

Vyhláška pro podnikatele umožňuje sestavovat výsledovku v *druhovém* nebo *účelovém* členění. Šoljaková a Fibírová⁴⁵ porovnávají rozdíly mezi těmito dvěma přístupy. Odlišnosti těchto dvou typů se odehrávají v hlavní části výsledovky, a to v oblasti tvorby provozního výsledku. Každý podnik se může rozhodnout pro typ výkazu, který vyhovuje lépe jeho potřebám. Na obrázku č. 4 vidíme konstrukci dle *druhového* členění. Náklady jsou vykázány podle druhů, jak do podniku vstupují. V řádcích pod sebou jsou vykázány náklady spotřebovaného materiálu, energie, služeb, osobních nákladů, odpisů, finančních nákladů. Výhodou tohoto přístupu je průkaznost a jednoznačnost vynaložených nákladů. Nevýhodou je skutečnost, že nelze určit vztah těchto nákladů k jednotlivým druhům výnosů. *Účelové* členění třídí náklady podle jejich funkce jako náklady na prodané výkony, prodejní a distribuční náklady a náklady na správu a řízení. Z hlediska uživatelů je účelové členění nákladů hodnoceno jako lepší pro vyšší vypovídací schopnost.

Ve výkazu jsou zaznamenány hodnoty ve dvou sloupcích. V prvním sloupci jsou zachyceny údaje běžného a ve druhém sloupci údaje minulého období. Při hodnocení výsledovky se sledují trendy tržeb, obchodní marže a trendy významných nákladů. U podniků s obchodní činností vykazuje výši marže a u výrobních podniků je důležitý údaj o přidané hodnotě. Zásadní položkou výsledovky je celkový výsledek hospodaření, který je výchozí částkou pro stanovení daně z příjmů.⁴⁶

2.2.3 Příloha

Hlavní úlohou přílohy, jež je nedílnou součástí účetní závěrky, je podrobněji informovat o finanční a majetkové struktuře podniku. Příloha doplňuje a vysvětluje údaje, které nelze vyčíst z rozvahy nebo z výkazu zisku a ztráty. Požadavky na údaje, jež má příloha obsahovat, jsou stanoveny vyhláškou pro podnikatele v § 39. Tento paragraf obsahuje 15 odstavců s údaji, které musí do přílohy uvést účetní jednotka sestavující účetní závěrku v plném rozsahu. Na jednotky sestavující účetní závěrku ve zjednodušeném rozsahu, se vztahují poža-

⁴⁵ ŠOLJAKOVÁ, L. a J. FIBÍROVÁ. *Reporting*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 56–60. ISBN 978-80-247-2759-2.

⁴⁶ KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*, 20. aktualiz. vyd., s. 361.

davky prvních deseti odstavců. Povinná formální úprava přílohy není stanovena, avšak v praxi existují předlohy, které se používají a odpovídají kladeným požadavkům.

V první části přílohy podnik uvádí obecné údaje, charakterizující podnik. Jsou jimi: název, sídlo a právní forma podnikání, vybrané údaje zapsané v obchodním rejstříku, průměrný počet zaměstnanců s podílem řídících pracovníků, osobní náklady celkem a připadající na řídící zaměstnance, výši půjček, úvěrů, záruk a ostatních poskytnutých plnění řídícím pracovníkům a statutárním zástupcům.

Druhá část přílohy podává bližší informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování. Jedná se informace o použitých metodách evidence zásob a jejich ocenění. Dále jsou zde uvedeny informace o dlouhodobém majetku a odpisových plánech, informace o uplatněném způsobu kurzových přepočtů. Konečně je vhodné na tomto místě popsat a vyčíslit dopady případných změn účetních metod.

Třetí část přílohy obsahuje doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Zde se jedná zejména o rozlišení dlouhodobého majetku dle druhů, informace o drobném majetku, uvedení rozboru pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti, přijaté dotace, údaje o celkových nákladech za poradenské a auditorské služby a dále informace o významných skutečnostech, ke kterým došlo mezi rozvahovým dnem a okamžikem sestavení účetní závěrky.

Poslední část přílohy tvoří u podniků, povinných sestavovat účetní závěrku v plném rozsahu, přehled o peněžních tocích. Podniky, jež tuto povinnost nemají, tento výkaz sestavovat a přikládat do přílohy nemusí. Strukturou a významem výkazu se bude tato práce zabývat v následující kapitole.

2.2.4 Přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu

Povinnost sestavovat přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu je v zákoně o účetnictví v § 18, odst. 1. písm. c) uložena pouze akciovým společnostem, jejichž úhrn aktiv dosáhl nebo překročil 40 mil. Kč a zároveň úhrn čistého ročního obrátu dosáhl nebo překročil 80 mil. Kč. Ostatní podniky tyto dva přehledy vyhotovují dobrovolně a obvykle jsou součástí přílohy k účetním výkazům.

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow zachycuje vznik a použití peněžních prostředků. Jak uvádí Vochozka,⁴⁷ jde o přehled příjmů a výdajů podniku za dané období, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Svou náplní je doplňkem rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Určení zdrojů a užití peněžních prostředků se znázorňuje pomocí toku finančních prostředků, který je důsledkem investičních procesů v podniku. Popisuje vývoj finanční situace podniku a identifikuje příčiny změn. Výkaz slouží jako pomůcka k posouzení likvidity podniku. Základem je krátkodobý likvidní majetek – peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty.

Členění přehledu o peněžních tocích je rozděleno na tři oblasti. Jedná se o vykázání peněžních toků zvlášť za činnost *provozní, investiční a finanční*. Na rozdíl od výkazu zisku a ztráty je pro účely přehledu o peněžních tocích za provozní činnost považována základní výdělečná činnost podniku a ostatní činnosti, které nelze zařadit do činnosti finanční nebo investiční. Mezi provozní činnosti tak například patří i přijaté a vyplacené úroky (mimo kapitalizované úroky). Investiční činností se rozumí příjmy nebo výdaje spojené s pořízením nebo vyřazením dlouhodobého majetku. Za peněžní toky z finanční činnosti se považuje pohyb peněžních prostředků a jejich ekvivalentů, který má za následek změny vlastního kapitálu, dlouhodobých nebo krátkodobých závazků. I zde je rozdíl v chápání pojmu *finanční* činnosti oproti výkazu zisku a ztráty, ve kterém se finančním výsledkem hospodaření rozumí rozdíl finančních výnosů a nákladů účtovaných v účtových třídách 5 a 6. Přehled o peněžních tocích je možné sestavit metodou *přímou* nebo *nepřímou*. Metodu sestavení výkazu účetní jednotka volí na základě vlastního rozhodnutí. Metoda nepřímá se od přímé liší v konstrukci v oblasti provozního peněžního toku. V oblasti investičního a finančního toku je konstrukce obou výkazů shodná. Tok finanční i investiční se při obou způsobech vykazování vykazují přímou metodou. Metoda nepřímá je snáze sestavitelná a více používaná. Obecné požadavky na obsah a postup sestavení výkazu nepřímou metodou jsou uvedeny v ČÚS č. 23. Nepřímá metoda sestavení v oblasti provozního toku je založena na úpravě hospodářského výsledku o nepeněžní operace, které mají vliv na výši zisku. Jedná se o odpisy, tvorbu a čerpání rezerv a opravných položek. Dále se provádí úprava o změnu stavu zásob, změnu pohledávek a závazků, o částky náležející do finanční nebo

⁴⁷ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*, s. 18–19.

investiční činnosti. Metoda přímá vyžaduje začleňování toků při jejich prvotním účtování do příslušných skupin. Přímá metoda spočívá ve výpočtu rozdílu mezi výnosy, které jsou zároveň i peněžními příjmy, a náklady, jež jsou zároveň peněžními výdaji.⁴⁸

Přehled o změnách vlastního kapitálu informuje o změnách jednotlivých složek vlastního kapitálu mezi rozvahovými dny. Stav vlastního kapitálu informuje o bohatství podniku. Zvyšování vlastního kapitálu svědčí o zvyšování finanční jistoty podniku. Pro porovnání se údaje uvádějí ve sloupcích, kde se v prvním sloupci uvádí stav na konci minulého období. Ve druhém sloupci se uvedou změny jednotlivých složek a v posledním sloupci konečný stav jednotlivých složek na konci běžného období. Tento výkaz informuje o zvýšení nebo snížení základního kapitálu, zvýšení nebo snížení emisního ážia, o darech a dotacích do základního kapitálu, o výplatě dividend, o ziscích a ztrátách z oceňovacích rozdílů, o pohybech mezi fondy, o převodech nerozděleného zisku. Při finanční analýze se sleduje vztah mezi vlastním a cizím kapitálem s ohledem na minimalizaci nákladů, vynaložených na získání zdrojů krytí. Růčková uvádí,⁴⁹ že různost poměru využití vlastních a cizích zdrojů je závislá na odvětví, sezónních vlivech a mnoha jiných vnitřních a vnějších vlivech, působících na podnik. Ve stavebním průmyslu tvoří vlastní kapitál průměrně 36 % podílu na celkovém kapitálu.

⁴⁸ RYNEŠ, P. *Podvojný účetnictví a účetní závěrka*. 13. aktualiz. vyd. Olomouc: Anag, 2013, s. 303–311. ISBN 978-80-7263-793-5.

⁴⁹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 28.

3. Specifika stavebnictví

Obor stavebnictví se významně podílí na uspokojování základních osobních potřeb člověka a vypovídá o úrovni hospodaření ekonomických celků. Kvalita a efektivnost prováděných prací jsou v zájmu celé společnosti. Obor stavebnictví dle Synka⁵⁰ zahrnuje výstavbu, opravy a údržbu budov a staveb včetně inženýrských prací, zahrnujících projektantské a přípravné práce nutné k realizaci provádění staveb. V České republice se do stavebních prací nezahrnují těžba a výroba stavebních materiálů, které jsou oborem spadajícím do průmyslové činnosti. Specifickým rysem stavebnictví je neobvyklý charakter výrobku. Jedná se o kusovou výrobu s dlouhým výrobním cyklem, někdy i několik let. Realizace výrobku neboli poskytnutí služby probíhá v místě stavby, stavbaři se musí přemísťovat mezi stavbami. Stavebnictví je obor náročný na profesní, materiálovou a strojovou různorodost. Dále je činnost značně omezena klimatickými podmínkami. Stavební činnost se dělí na *malou* a *velkou*. Velká stavební výroba je prováděna většinou velkými stavebními podniky a zaměřuje se na realizaci investiční výstavby velkých stavebních celků (sídliště, inženýrské stavby, komunikace, průmyslové závody). Malou stavební výrobu realizují převážně malé a střední podniky a zaměřují se převážně na realizaci menších staveb, opravy a údržbu místního významu.

3.1 České stavebnictví v číslech

Jak vyplývá z údajů ČSÚ⁵¹ uvedených v tabulce č. 4, ve stavebnictví bylo v roce 2011 zaměstnáváno 433 tisíc zaměstnanců, což je téměř 9 % pracovníků národního hospodářství. V období mezi lety 2009 a 2011 poklesl počet pracovníků ve stavebnictví o téměř 64 tisíc, což znamená více než desetiprocentní úbytek. Důvodem tohoto stavu je zejména pokles poptávky po stavební produkci.

⁵⁰ SYNEK, M. et al. *Podniková ekonomika*. 4. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 295–296. ISBN 80-7179-892-4.

⁵¹ ČSÚ. *Česká republika v číslech 2012* [online]. Praha, Český statistický úřad, 2013 [vid. 2013-02-28]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/2012edicniplan.nsf/p/1409-12>.

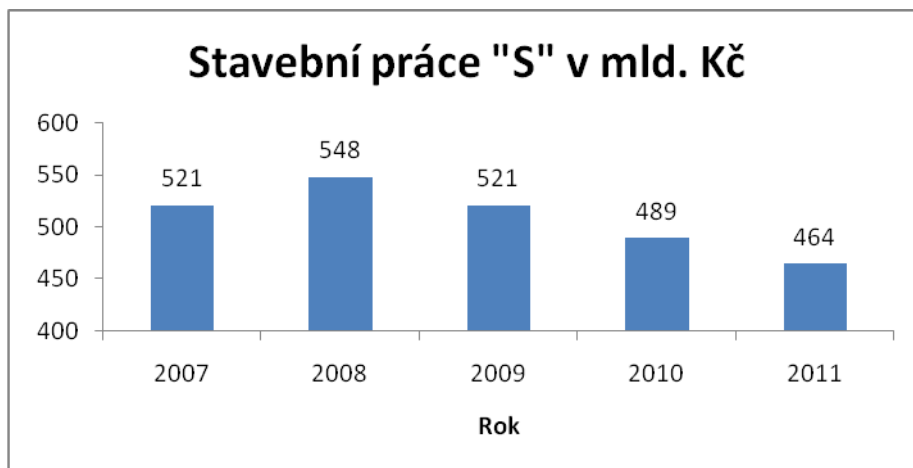
Tab. 4: Podíl pracovníků ve stavebnictví

	Rok			
	2008	2009	2010	2011
celkový počet zaměstnaných osob v národním hospodářství ČR (tis. osob)	5 002,5	4 934,3	4 885,2	4 904,0
z toho ve stavebnictví	480,8	496,7	464,9	433,1
podíl pracovníků ve stavebnictví	9,6%	10,1%	9,5%	8,8%

Zdroj: Vlastní zpracování.

Na celkové produkci se stavebnictví podílí také téměř 9 %. Počet podniků ve stavebnictví je v České republice 2 247. Největší počet podniků zaměstnává 25 – 29 zaměstnanců. S ohledem na velkou výrobní spotřebu je produktivita práce ve stavebnictví poměrně nízká.

Z údajů ČSÚ zachycených na obrázku č. 5 je zřejmé, že stavební produkce v České republice od roku 2008 zaznamenává trvalý pokles. Hodnoty stavebních prací "S" jsou údaje o provedených stavebních pracích tuzemskými podniky s 20 a více zaměstnanci. Jedná se o práce, které tyto podniky provedly v tuzemsku i zahraničí na základě smlouvy o dodávce pro investora. Do těchto prací se nezahrnují práce provedené jako poddodávky.



Obr. 5: Trend objemu výroby českého stavebnictví v letech 2007 – 2011

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ.

Pokud jsou uvažovány stálé ceny stavebních prací, hodnota stavební produkce v roce 2011 meziročně poklesla o 3,5 %. Při srovnání s rokem 2008 je to snížení již o 11,2 %. Pozemní stavitelství zaznamenalo propad o 0,3 % a inženýrské stavitelství pokles o téměř 8,3 %.

Počet uzavřených **stavebních zakázek** podniků s 50 a více zaměstnanci v roce 2011 je 47,9 tisíc, což je oproti roku 2010 nárůstem o 20,3 %, avšak celková hodnota těchto zakázek téměř o 10 % poklesla. V roce 2011 činila průměrná hodnota jedné zakázky 3,7 mil. Kč. V roce 2008 byla průměrná hodnota zakázek téměř dvojnásobná, což souvisí se změnami ve struktuře zakázek, kdy došlo k výraznému omezení investic v dopravní infrastrukturu, kde je hodnota zakázek vysoká.

Počet vydaných stavebních povolení v roce 2011 vzrostl ze 105 743 na 107 231, avšak orientační hodnota povolených staveb klesla ze 399 mld. Kč na 340 mld. Kč. Zvýšení počtu vydaných stavebních povolení bylo způsobeno zmenšením velikosti jednotlivých stavebních zakázek. Byl zaznamenán úbytek zejména velkých stavebních zakázek.

V roce 2011 byla zahájena výstavba 27 535 bytů. Ve srovnání s konjunkturálním rokem 2008 se jedná téměř o 16 tis. bytů méně, což je skoro 40 % propad.

Všeobecný pokles stavební produkce je přisuzován poklesu poptávky soukromého a veřejného sektoru. Pokles poptávky veřejného sektoru plyne ze snižování rozpočtových prostředků investic vlády, zejména v oblasti dopravní infrastruktury.

Sdružení Euroconstruct, které pravidelně analyzuje a vydává odhady vývoje na evropských stavebních trzích, předpokládá i pro rok 2012 pokles českého stavebnictví o 4,1 %, pro rok 2013 odhaduje stále ještě pokles o 3,8 % a až ve výhledu pro rok 2014 očekává mírné oživení stavební produkce.⁵²

⁵² Volný překlad dle *IntelliNews – Czech Republic this week*, United States, Beverly: Emerging Markets Direct Media Holdings, LLC. Databáze ProQuest Central [vid. 2013-01-20], s. 5. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1001210043?accountid=17116>.

Situaci minulého vývoje stavebnictví v regionu podhůří Krkonoš upřesňují data ze Statistické ročenky Libereckého kraje za rok 2012.⁵³ Popis situace v regionu bude zaměřen na vývoj provedeného objemu stavební výroby, počet vydaných stavebních povolení a počet zahájených a dokončených bytů.

Tab. 5: Stavební práce v Libereckém kraji v letech 2004 – 2011

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
stavební práce provedené na území kraje v mil. Kč	8 147	8 476	8 379	8 289	9 873	8 973	8 607	8 231

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ.

V tabulce č. 5 můžeme pozorovat od roku 2009 pokles objemu provedených stavebních prací. Stejně nepříznivý trend vykazuje i počet vydaných stavebních povolení v tabulce č. 6. Naopak předpokládaná hodnota stavebních prací od roku 2008 roste rychlým tempem, což neodpovídá celorepublikovému trendu. Tato situace je způsobena plánovanými stavbami na ochranu životního prostředí ve výši 4 mld. Kč.

Tab. 6: Vydaná stavební povolení v Libereckém kraji v letech 2004 – 2011

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
počet vydaných stavebních povolení	6 233	5 513	5 014	3 896	4 286	4 171	4 202	4 130
předpokládaná hodnota staveb v mil. Kč	7 473	7 432	10 998	9 876	8 707	10 204	12 506	15 421

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ.

Vývoj v počtu zahájených a dokončených bytů zachycený v tabulce č. 7 potvrzuje od roku 2008 pokles jak v počtu zahájených, tak i dokončených bytů.

⁵³ ČSÚ. *Statistická ročenka Libereckého kraje 2012*. 1. vyd. Liberec: Český statistický úřad, 2012, s. 100–104. ISBN 978-80-250-2262-7.

Tab. 7: Vývoj bytové výstavby v Libereckém kraji v letech 2004 – 2011

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
počet zahájených bytů	1 435	961	1 595	1244	1 591	1 535	1 152	839
počet dokončených bytů	1 316	1 133	1 024	1 198	1 355	1 480	1 256	957

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ.

Převážná část výše uvedených hodnot není optimistická a předpovídá stavebnictví příchod těžkého období. Tento závěr však pro liberecký region změkčuje ukazatel předpokládané hodnoty stavebních prací.

3.1.1 Ukazatele finančního hospodaření stavebních podniků

Vzájemné srovnatelnost dat mezi podniky je komplikovaná záležitost. Možnost vzájemného srovnávání je podpořena dostupností údajů podniků působících ve stejném oboru. ČSÚ pro tyto účely při svém zjišťování shromažďuje data stavebních podniků s 50 a více zaměstnanci.

Již z prvních řádků v následující tabulce č. 8 můžeme vysledovat pokles výkonnosti hospodaření vybraných stavebních podniků. Sestupný trend výnosů a tržeb od roku 2008 je způsoben malou poptávkou. Další ukazatel vykazující hodnoty tržeb prodaného dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku má v celém sledovaném období od roku 2006 do roku 2010 vzestupnou tendenci a vypovídá o skutečnosti, že podniky odprodávají majetek. V souvislosti s poklesem tržeb lze usuzovat o prodejkách z důvodu útlumu své činnosti. Touto skutečností potvrzují i ukazatele vynaložených nákladů, zahrnující výkonovou spotřebu a vynaložené osobní náklady, které od roku 2008 zaznamenávají pokles. Údaje o rentabilitě vlastního kapitálu od roku 2008 jsou téměř stabilní a pohybují se v hodnotách okolo 22 %. Účetní přidaná hodnota od roku 2008 klesá a vypovídá o poklesu efektivitě hospodaření a o nevytíženosti kapacit. Výsledek hospodaření po zdanění za poslední vykazované tři roky vzrůstá a v období mezi roky 2009 a 2010 se zvýšil téměř o 20 %, což je vzhledem k předchozím údajům překvapivě dobrý výsledek zejména pro majitele. Tato skutečnost může být způsobena pobídkami státu formou daňových změn, jejichž cílem je snížit daňovou zátěž a tím povzbudit ekonomiku.

Tab. 8: Finanční ukazatele hospodaření stavebních podniků

	2006	2007	2008	2009	2010
Výnosy celkem (mil. Kč.)	814 998	928 514	932 807	862 916	845 576
Tržby za vlastní výkony a zboží celkem	778 459	883 922	882 153	827 403	799 625
Tržby z prodeje dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	7 346	10 303	11 698	12 017	12 143
Náklady celkem (mil. Kč)	774 282	883 209	891 178	818 831	793 642
Výkonová spotřeba	605 920	692 766	684 641	619 831	603 997
Výkony vč. obchodní marže	768 274	869 371	871 408	800 783	776 408
Osobní náklady	80 947	87 675	98 127	96 565	93 350
Mzdy – bez ostatních osobních nákladů	56 056	60 942	68 019	69 452	68 628
Výsledek hospodaření po zdanění (mil. Kč)	42 125	46 558	42 442	44 603	51 890
Rentabilita nákladů (%)	5,4	5,3	4,8	5,4	6,5
Rentabilita vlastního kapitálu (%)	25,5	26,3	22,8	21,7	22,4
Účetní přidaná hodnota (mil. Kč)	162 354	176 605	186 767	180 952	172 411
Aktiva celkem (mil. Kč)	450 576	505 244	531 573	547 932	616 109
Dlouhodobý hmotný majetek vč. pozemků a ložisek	87 937	114 012	116 753	130 894	157 670
Zásoby celkem (bez poskytnutých záloh)	54 339	54 270	65 886	60 773	65 231
Finanční majetek	307 324	335 345	343 804	354 984	391 693
Pasiva celkem (mil. Kč)	450 576	505 244	531 570	547 932	616 109
Vlastní kapitál	165 309	177 161	186 179	205 432	231 151
Dlouhodobé a krátkodobé závazky	233 809	269 724	270 124	265 458	298 403
Pořízení dlouhodobého hmotného majetku vč. pozemků a ložisek nerostných surovin	31 239	39 112	41 302	37 408	37 561

Zdroj: ČSÚ.

3.2 Významné organizace působící ve stavebnictví

Významnou úlohu v prosazování potřeb a zájmů stavebního odvětví zajišťují v České republice již mnoho let organizace a společnosti, které chrání a podporují zájmy investorů i stavebníků. K předním organizacím patří ÚRS Praha, a. s., nástupce Ústavu racionalizace ve stavebnictví, Česká komora autorizovaných techniků a inženýrů ve výstavbě (ČKAIT) a dále Svaz podnikatelů ve stavebnictví (SPS).

ÚRS Praha, a. s., působí od roku 1961 zejména na poli informací, vytváří ceníky, je poradenským pracovištěm pro klasifikaci ve stavebnictví, zastupuje Českou republiku v mezinárodních organizacích, je znaleckou organizací v oboru ekonomika a stavebnictví, zajišťuje monitoring, analýzy, strategie a hodnotí potřebnost, kvalitu a stav bytové výstavby.

Činnost ČKAIT je datována od roku 1992. Na základě úspěšně složených zkoušek uděluje autorizace, které jsou nutnou podmínkou pro výkon stavebních činností. Tato organizace spolupracuje při zpracování legislativních úprav, stará se o profesní růst svých členů, zajišťuje dodržování úrovně stavební kultury, pořádá pravidelná školení, stará se o bezpečnost a nabízí konzultace živnostenským úřadům.

SPS působí od roku 1990 a je vrcholným představitelem českého stavebnictví. Dlouhodobě sdružuje kolem tisíce podnikatelských subjektů z celé ČR, hájí oprávněné zájmy členů a usiluje o příznivé podnikatelské prostředí v legislativě a hospodářské politice, je spoluorganizátorem veletrhů a vypisovatelem četných prestižních soutěží. V roce 2009 publikoval dokument, který má informovat vládu o vývoji v českém stavebnictví a podpořit dynamiku vývoje tohoto odvětví.⁵⁴ V úvodu tohoto dokumentu jsou zmíněny přímé multiplikační účinky, jež má stavebnictví na celkovou domácí produkci: „*Hodnota tohoto multiplikačního efektu činí ve stavebnictví ČR v současné době 3,2 až 3,5. Znamená to, že každá stavební investice ve výši 1,2 mil. Kč vytváří v ekonomice 3,2 – 3,5 pracovních míst, z toho 1 ve stavebnictví a 2,2 – 2,5 v ostatních oborech.*“ Dále jsou v tomto dokumentu popsány tři scénáře dalšího vývoje stavebnictví v České republice. Za nejpravděpodobnější pokládá variantu *optimisticko-realistickou*, další je varianta *restriktivní* a poslední je varianta *katastrofická*. Pro oživení stavebnictví SPS navrhuje snížení daně z přidané hodnoty u bytové výstavby na 5 %, popřípadě i na nulu, u ostatních prací na 9 %. Dále je poukazováno na nutnost změny v systému zadávání veřejných zakázek a prosazování nastavení obchodních podmínek tak, aby došlo k odstranění potíží v oblasti finančních toků.

⁵⁴ *Strategie Svazu podnikatelů ve stavebnictví v ČR pro krizové období 2009 – 2012*. Praha: Svaz podnikatelů ve stavebnictví a ÚRS Praha, 2009. 14 s. [vid. 2013-05-04]. ISBN 978-80-7369-260-5. Dostupné z: http://www.sps.cz/RDS/_PDFDoc/ Strategie_SPS_pro_krizove_obdobi.pdf.

4. Finanční analýza STAVEBNÍ, s. r. o.

V této kapitole budou aplikovány předchozí poznatky o finanční analýze na konkrétní podnik. V úvodu bude krátce představen podnik, který bude dále podroben finanční analýze. Popis činnosti bude proveden pomocí SWOT analýzy, jejíž princip spočívá v identifikaci silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb podniku. Název podniku na přání jeho vlastníků nebude uváděn a pro účely práce bude užíván název STAVEBNÍ, s. r. o. Dále bude proveden výpočet hodnot jednotlivých finančních ukazatelů, na jejichž základě dojde k hodnocení finančního výkonu podniku. Pro přehlednost a srozumitelnost budou vypočtené hodnoty zobrazeny vizuálně za použití grafů. V závěru této kapitoly budou navržena opatření směřující k vylepšení hospodaření podniku.

4.1 Charakteristika činnosti a strategie podniku

Hlavní ekonomickou činností, která přináší zisk společnosti STAVEBNÍ, je provádění stavebních prací. Společnost byla založena společenskou smlouvou dvou společníků v roce 2003 a plynule navázala na stavební činnost jednoho ze společníků, jenž ji provozuje nepřetržitě od roku 1990. To znamená, že v době svého založení společnost již měla pod předcházející záštitou jména společníka vybudováno poměrně pevné místo na trhu v dodávkách stavebních prací, dále pak i v komplexních opravách a rekonstrukcích střech včetně jejich zateplování, a to zejména v oblasti regionu Krkonoš a jeho okolí. Zázemí společnosti se nachází v pronajatém objektu, umístěném u hlavní silnice. Společnost v průběhu let zaměstnává stabilně průměrně 20 zaměstnanců. Veškerá činnost podniku je řízena dvěma vedoucími pracovníky (společníky). Ti mají nejvyšší zájem, aby společnost dobře prosperovala a získávala co nejvíce spokojených a dlouholetých zákazníků. Dále je ve firmě zaměstnán jeden rozpočtář a jedna účetní.

Momentální stav působení na zákazníky k jejich spokojenosti je silně ovlivněn dlouholetým, téměř dvacetiletým a úspěšným působením v místním regionu. Největší důraz při poskytování služeb je kladen zejména na jejich kvalitu, spolehlivost pro následné uchování a posilování dobrého jména společnosti.

SWOT analýza se zabývá identifikací silných a slabých stránek společnosti, které jsou vnitřní analýzou podniku a hodnotí pozici podniku vzhledem ke konkurenci. Dále hodnotí příležitosti a hrozby, jež působí na podnik zvenku a jsou mimo kontrolu podniku.

Silné stránky:

1. soudržnost, jednotnost a kvalifikované vedení, členství v ČKAIT a SPS
2. zkušenosti stálých zaměstnanců s výstavbou v horských oblastech
3. získávání soukromých zakázek (úspěšnost 60 %)
3. poměrně dlouhodobá tradice
4. dobré jméno společnosti
5. finanční stabilita
6. umístění v centru podhorské oblasti

Slabé stránky:

1. získávání veřejných zakázek – velice malá úspěšnost (10 %)
2. nedostatek nových odborně kvalifikovaných stavebních dělníků
3. malá míra udržování kontaktů s potencionálními zákazníky z podnikatelské sféry
4. prezentace firmy – zastaralý vzhled objektu kanceláří, nedostatečná reklama

Příležitosti:

1. napojení na podnikatelskou sféru regionu horských oblastí (penziony, hotely)
2. obnovení dotačního programu Zelená úsporám – získání oprávnění k činnostem v rámci tohoto dotačního programu, zápis do databáze dodavatelů
3. rozšiřování informací k soukromým investorům, majitelům rodinných domů a úzká spolupráce s nimi jako žadateli o podporu Zelená úsporám
4. zvýšení povědomí o existenci firmy v regionu působnosti (vhodná reklama), nutné vylepšení obrazu firmy (prostředí kanceláří)

Ohrožení:

1. napojení na neprověřené obchodní partnery (platební morálka)
2. objekt provozovny – nájemní smlouva uzavřena s možností výpovědi do 3 měsíců
3. prohloubení stávající finanční krize

4.2 Analýza stavových ukazatelů

Pro analýzu stavových ukazatelů jsou k dispozici všechny údaje z výkazů účetní závěrky za období od roku 2003 do roku 2011. Z údajů v příloze nevyplývají žádné změny mající dopad na vypovídací schopnost těchto výkazů. Analýza stavových ukazatelů bude z důvodu přehlednosti provedena v časovém horizontu šesti let, za období let 2006 – 2011, což je pro posouzení změn dostatečně dlouhé časové období. Důležité poznatky budou stručně popsány a následně budou formulovány důsledky a pokyny pro řízení organizace.

4.2.1 Analýza aktiv a pasiv rozvahy

Výkazy rozvahy obsahují největší množství informací, na základě kterých je možné posoudit majetkovou, kapitálovou a finanční situaci podniku. Pro analýzu rozvahy bude použito sledování vývoje hodnot jednotlivých položek v čase (horizontální analýza), dále také procentní rozbor položek (vertikální analýza) a neméně důležitý i celkový pohled.

Tab. 9: Vykazované hodnoty aktiv za léta 2006 – 2011

	<i>Položka</i>	<i>Řád.</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
	AKTIVA CELKEM	1	6 564	4 814	6 026	5 000	4 301	14 338
1.	Dlouhodobý majetek	2	560	372	255	280	185	124
	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	22	2	0	0	0	0
	Dlouhodobý hmotný majetek	4	538	370	255	280	185	124
2.	Oběžná aktiva	5	5 961	4 399	5 737	4 689	4 069	14 163
	Zásoby	6	186	0	0	0	67	0
	Krátkodobé pohledávky	7	3 837	3 255	4 208	2 112	1 612	12 513
	Krátkodobý finanční majetek	8	1 938	1 144	1 529	2 577	2 390	1 650
3.	Časové rozlišení	9	43	43	34	31	47	51
v tis. Kč								

Zdroj: Vlastní zpracování.

Již první pohled na strukturu aktiv v tabulce č. 9 vypovídá o vysokém podílu oběžného majetku, který tvoří více než 90 % podíl. Podíl stálých aktiv je velice nízký. Tato skutečnost odpovídá charakteru výrobní činnosti podniku, který svoji činnost provozuje v pronajatých prostorách a ke své činnosti nevyužívá ani neinvestuje do výrobních techno-

logií. V letech 2006 – 2010 se hodnota oběžných aktiv pohybuje v hodnotách zhruba od 4 do 6 mil. Kč. V roce 2011 hodnota oběžných aktiv skokově narostla o 10 mil. Kč, což je způsobeno meziročním nárůstem pohledávek o 11 mil. Kč. Jedná se o pohledávky vzniklé na základě vystavených faktur za provedené stavební práce v roce 2011. Faktury za tyto práce byly vystavovány a předávány zpravidla ke konci měsíce. Odběratelé však nerespektovali datum splatnosti se zdůvodněním, že jsou v momentální finanční tísní, a s ujištěním, že jakmile se jejich situace zlepší, pohledávky vyrovnají.

Tab. 10: Vykazované hodnoty pasiv za léta 2006 – 2011

	<i>Položka</i>	<i>Řád.</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
	PASIVA CELKEM	1	6 564	4 814	6 026	5 000	4 301	14 338
1.	Vlastní kapitál	2	2 108	2 071	2 286	3 033	3 009	4 739
	Základní kapitál	3	200	200	200	200	200	200
	Rezervní fondy	4	10	20	20	20	20	20
	Výsledek hosp. minulých let	5	637	1 888	1 850	2 066	2 813	2 789
	Výsledek hosp. běžn. období	6	1 261	-37	216	747	-24	1 730
2.	Cizí zdroje	7	4 403	2 635	3 663	1 861	1 193	9 500
	Krátkodobé závazky	8	4 403	2 635	3 663	1 861	1 193	9 500
3.	Časové rozlišení	9	53	108	77	106	99	99
v tis. Kč								

Zdroj: Vlastní zpracování.

Hlavní ukazatel mezi hodnotami pasiv v tabulce č. 10 je pro vlastníky ukazatel hodnoty vlastního kapitálu na řádku č. 1. V celém sledovaném období je jeho trend rostoucí. Za 8 let činnosti podnik vytvořil 4,5 mil. Kč vlastního kapitálu. V průběhu těchto let nebyly vypláceny žádné podíly na zisku. Veškerý zisk byl ponechán nerozdělený a použit k běžnému financování. S průběžným vytvářením vlastních zdrojů klesal do roku 2010 podíl cizích zdrojů. V roce 2010 tvořil vlastní kapitál 75 % zdrojů krytí. V roce 2011 však narostla hodnota cizích zdrojů o více než 8 mil. Kč. Podnik musel využít cizích zdrojů k financování své běžné činnosti z důvodu prudkého nárůstu pohledávek. Tyto cizí zdroje jsou ve výši 5 mil. Kč tvořeny krátkodobou půjčkou od společníka, úročenou 5% úrokem, a 3 mil. Kč představují běžné závazky dodavatelům s nulovým úrokem.

Nárůst aktiv a pasiv mezi lety 2010 a 2011 je způsoben na straně aktiv navýšením pohledávek a na straně pasiv navýšením cizího kapitálu. Jakmile dojde k úhradám pohledávek,

podnik použije získané prostředky na splacení půjčky a závazků, rozvahové hodnoty opět poklesnou. Tento skokový nárůst hodnot je proto pouze dočasný.

Analýza aktiv vypovídá o minimálních investicích do dlouhodobého majetku. Tento fakt může mít za následek zaostávání podniku. V případě, že se v konkurenčním prostředí objeví subjekt, který využije tohoto nedostatku, je možné, že podnik přijde o část svého trhu. Je důležité nepodceňovat konkurenční podniky a vytvořit plán na tvorbu investic.

Analýza pasiv vykazuje pozitivní informaci o vzestupné tendenci ukazatele vlastního kapitálu. Za šest let jeho hodnota narostla o více než 100 %, což je možné považovat za dobrou úroveň. V rámci dalších let je vhodné tento trend udržovat.

Celkový pohled na aktiva a pasiva odhalil velký problém ve financování z důvodu vysokého nárůstu pohledávek. V případě, že tyto pohledávky nebudou řádně a včas uhrazeny, mohou pro podnik znamenat velkou hrozbu v podobě neschopnosti dostát svým závazkům a v konečném důsledku by mohly být pro podnik i likvidační. Pro předejití problémům s případnou nedobytností pohledávek je vhodné uplatňování zajišťovacích nástrojů, jako jsou zálohy, zástavní právo, smluvní pokuta, zajištění pohledávky převodem vlastnického práva, nebo využití směnec. Z těchto uvedených zajišťovacích nástrojů podnik ve smlouvách o zhotovení díla uplatňuje nárok na smluvní pokutu v případě pozdních úhrad vystavených faktur. U objemově významných a rizikových zakázek je uplatňována smluvní pokuta až ve výši 0,1 % z dlužné částky denně, což odpovídá 36 % ročnímu úroku. U menších zakázek a ve vztahu s bezpečnými obchodními partnery je smluvně ošetřena možnost uplatnění smluvní pokuty ve výši 0,02 % dlužné částky denně, tj. asi 7 % ročního úroku. S ohledem na často několikaletou spolupráci s odběrateli a udržování dobrých obchodních vztahů k uplatňování této sankce nedochází. Její případné uplatnění by mělo za následek další navýšení neuhrazených pohledávek i s možnými negativními daňovými dopady v dalších letech. Dalším významným dopadem je zpravidla konec korektních vztahů s následným řešením v soudním řízení.

4.2.2 Analýza výkazů zisku a ztráty

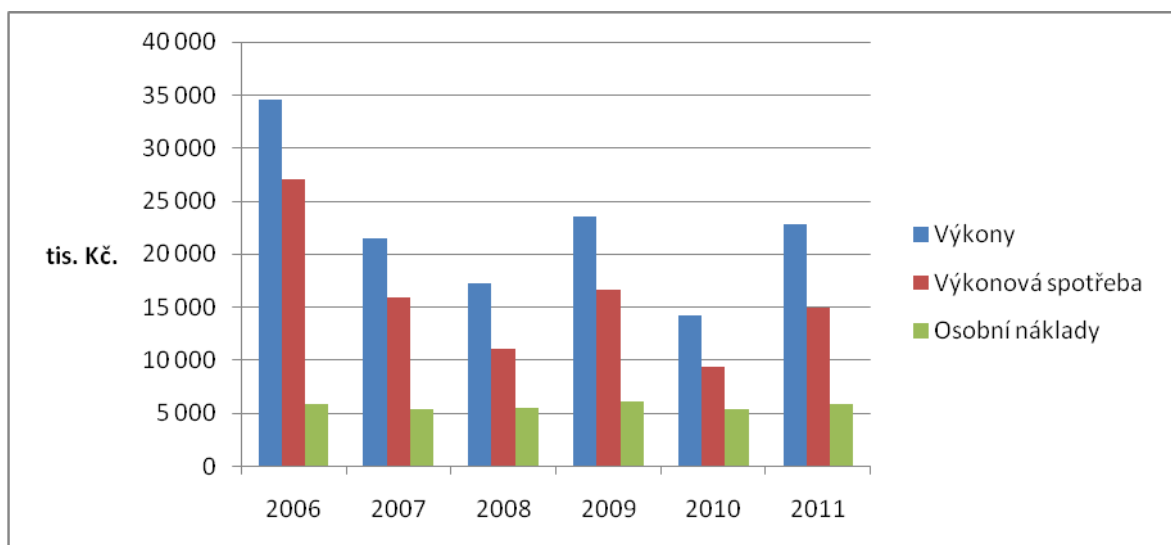
Výkaz zisku a ztráty nám poskytuje přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření. Informace obsažené ve výkazu zisku a ztráty jsou významné pro hodnocení podnikové ziskovosti. Při analýze výkazu bude použita převážně horizontální analýza.

Tab. 11: Vykazované údaje ve výkazu zisku a ztráty za léta 2006 – 2011

<i>Položka</i>	<i>Řád.</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Tržby celkem	1	34 863	21 717	17 548	23 984	14 584	23 100
Výkony	2	34 566	21 435	17 232	23 553	14 187	22 734
Výkonová spotřeba	3	27 000	15 861	11 087	16 587	9 375	14 863
+ Přidaná hodnota	4	7 566	5 574	6 145	6 966	4 812	7 871
Osobní náklady	5	5 828	5 374	5 478	6 002	5 318	5 805
Daně a poplatky	6	25	22	22	25	29	26
Odpisy	7	160	189	177	221	95	61
Změna stavu rezerv	8	12	119	245	36	-396	-15
Ostatní provozní výnosy	9	297	282	316	431	397	363
Ostatní provozní náklady	10	164	168	167	166	174	166
Provozní výsledek hospodaření	11	1 674	-16	372	947	-11	2 191
Výnosové úroky	12	0	0	0	0	0	3
Nákladové úroky	13	0	0	0	0	0	167
Ostatní finanční náklady	14	18	15	15	14	13	13
Finanční výsledek hospodaření	15	-18	-15	-15	-14	-13	-177
Daň z příjmů za běžnou činnost	16	395	6	141	186	0	284
Výsledek hosp. za úč. období	17	1 261	-37	216	747	-24	1 730
Výsledek hospodaření před zdaněním	18	1 656	-31	357	933	-24	2 014
v tis. Kč							

Zdroj: Vlastní zpracování.

Celkové tržby uvedené v tabulce č. 11 na řádce č. 1 jsou z rozhodující části tvořeny výnosy z prodeje služeb. Stejně tak výkonová spotřeba představuje nejpodstatnější složku nákladů. Ve sledovaném období tržby značně kolísají a nelze vysledovat jejich trend. Hodnoty tržeb se pohybují v intervalu mezi 15 mil. Kč a 35 mil. Kč. K hlubším propadům došlo v roce 2008 a 2010, kdy tržby poklesly pod 20 mil. Kč, a to na hodnoty 17,5 mil. Kč v roce 2008 a 14,5 mil. Kč v roce 2010. Stejně tak hodnoty výkonové spotřeby kolísají, a jak je zřejmé z obrázku č. 6, odpovídají v každém roce výši provedených výkonů.



Obr. 6: Trend výkonů a nákladů v letech 2006 – 2011

Zdroj: Vlastní zpracování.

Údaj o přidané hodnotě (4. řádek v tabulce č. 11) za všechna období mimo roku 2010 převyšuje výši osobních nákladů, což znamená, že přidaná hodnota v těchto letech pokrývá osobní náklady.

Stejně jako tržby kolísá i provozní výsledek hospodaření. Od hodnoty mírné ztráty -16 tis. Kč až k hodnotě zisku 2 mil. Kč, kterého bylo dosaženo v roce 2011. Velice nízkých úrovní zisku je dosahováno při tržbách, které výrazně nepřevyšují 20 mil. Kč za rok. Na nízkém zisku se v těchto letech podílejí osobní náklady, jejichž výše (jak naznačuje obrázek č. 6) je téměř konstantní a pohybuje se v úzkém pásmu od 5,4 mil. Kč do 6 mil. Kč. V letech 2006, 2009 a 2011, kdy došlo k překročení hranice roční výše tržeb 23 mil., je vykazován zisk před zdaněním 933 tis. Kč a více a v roce 2011 zisk před zdaněním překročil částku 2 mil. Kč. V oblasti finančního hospodaření podniku je vykazována mírná ztráta od -13 tis. Kč do -177 tis. Kč. Její výše je však nevýznamná.

Obecně je za správný považován trvalý nárůst tržeb, anebo alespoň meziroční stagnace. Protože jsou vykázány údaje o tržbách rozkolísané, je důležité zaměřit se na optimalizaci zejména osobních nákladů v letech, kdy předpokládáme tržby budou nízké a plánovány v hodnotách nepřesahujících 23 mil. Kč. Osobní náklady, které jsou v předchozích obdobích let s nízkými tržbami vynaloženy, nezaznamenávají pokles, a proto se společnost dostává do záporných hodnot výsledku hospodaření.

4.2.3 Analýza výkazů cash flow

Výkaz cash flow obsahuje informace o tom, kolik peněžních prostředků v účetním období podnik vytvořil a k jakým účelům je použil. Za žádoucí je považován trvale vzestupný stav peněžních prostředků. Při analýze výkazu bude použita pouze horizontální analýza. Budou sledovány počáteční a konečné stavy peněžních prostředků, jejich pohyb a tvorba z provozní, investiční a finanční činnosti.

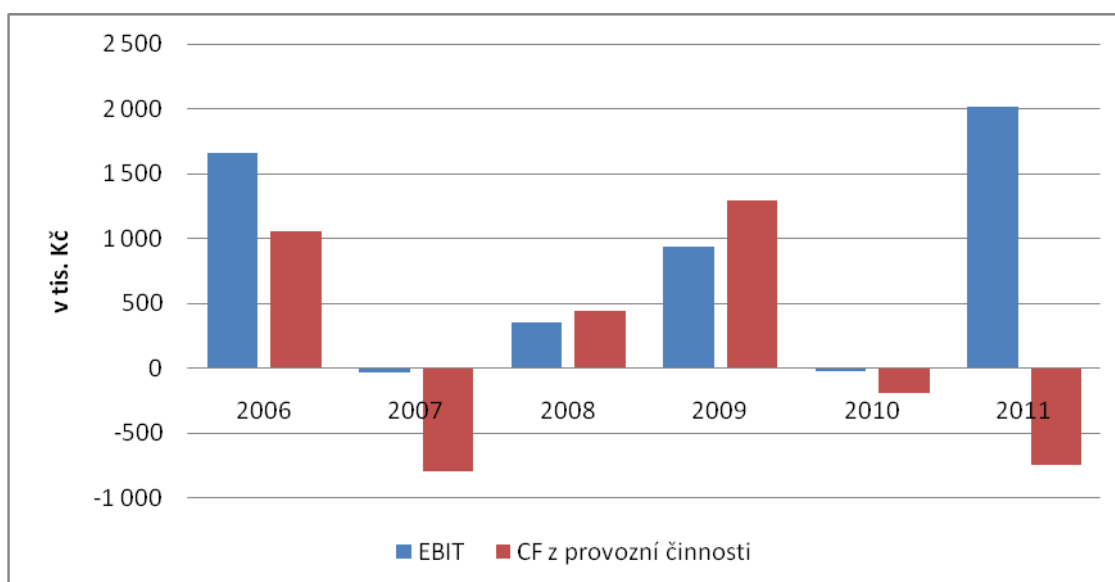
Tab. 12: Vykazované údaje cash flow za léta 2006 – 2011

<i>Položka</i>	<i>Řád.</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Počáteční stav finančních prostředků	1	1 341	1 938	1 144	1 529	2 577	2 390
Zisk / ztráta po zdanění	2	1 656	-31	357	933	-24	2 014
Úpravy o nepeněžní operace	3	160	189	177	221	95	225
Odpisy stálých aktiv	4	160	189	177	221	95	61
Změna potřeby pracovního kapitálu	5	-360	-946	53	326	-258	-2 531
Změna stavu pohledávek	6	1 331	581	-944	2 099	484	-10 905
Změna stavu závazků	7	-1 692	-1 713	997	-1 773	-675	8 307
Změna stavu zásob	8	1	186	0	0	-67	67
Výdaje z plateb úroku	9	0	0	0	0	0	-167
Přijaté úroky	10	0	0	0	0	0	3
Zaplacená daň z příjmů	11	-395	-6	-141	-186	0	-284
Čistý CF z provozní činnosti	12	1 061	-794	446	1 294	-187	-740
Pořízení stálých aktiv	13	-464	0	-61	-246	0	0
Čistý CF z investiční činnosti	14	-464	0	-61	-246	0	0
Čistý CF z finanční činnosti	15	0	0	0	0	0	0
Čisté + / - peněžních prostředků	16	597	-794	385	1 048	-187	-740
Konečný stav finančních prostředků	17	1 938	1 144	1 529	2 577	2 390	1 650
v tis. Kč							

Zdroj: Vlastní zpracování.

Jak vypovídá tabulka č. 12, hlavní změny peněžních toků se v podniku odehrávají především v oblasti provozní činnosti. Oblast investiční činnosti vykazuje výdaje spojené pořízením stálých aktiv jen v letech 2006, 2008 a 2009 a jejich výše není významná. Od roku 2009 nejsou realizovány žádné výdaje na pořízení investic. Stavy peněžních prostředků na konci a začátku každého období kolísají mezi hodnotami 1 a 2,5 mil. Kč. Tyto prostředky jsou důležité pro úhrady fixních nákladů, které podnik musí hradit v období leden až du-

ben, kdy stavební výroba v horských oblastech stagnuje. Hlavním zdrojem příjmů je vytvořený zisk. V roce 2011 je však vykázán záporný peněžní tok ve výši 740 tis. Kč i navzdory dosaženému zisku ve výši 2 mil. Kč. Tento záporný peněžní tok je způsoben nárůstem pohledávek o téměř 11 mil. Kč a navýšením závazků o 8,3 mil. Kč. V případě, že by pohledávky byly uhrazeny, tento výkaz by podstatně změnil svoji podobu. Je zřejmé, že v roce 2011 vykazují inkasa pohledávek závažné nedostatky. Na obrázku č. 7 můžeme porovnat dosažený zisk s peněžním tokem. V roce 2011 je zřejmá protichůdná tendence těchto hodnot.



Obr. 7: Souměření výsledku hospodaření a CF z provozní činnosti

Zdroj: Vlastní zpracování.

4.3 Rozdílové ukazatele

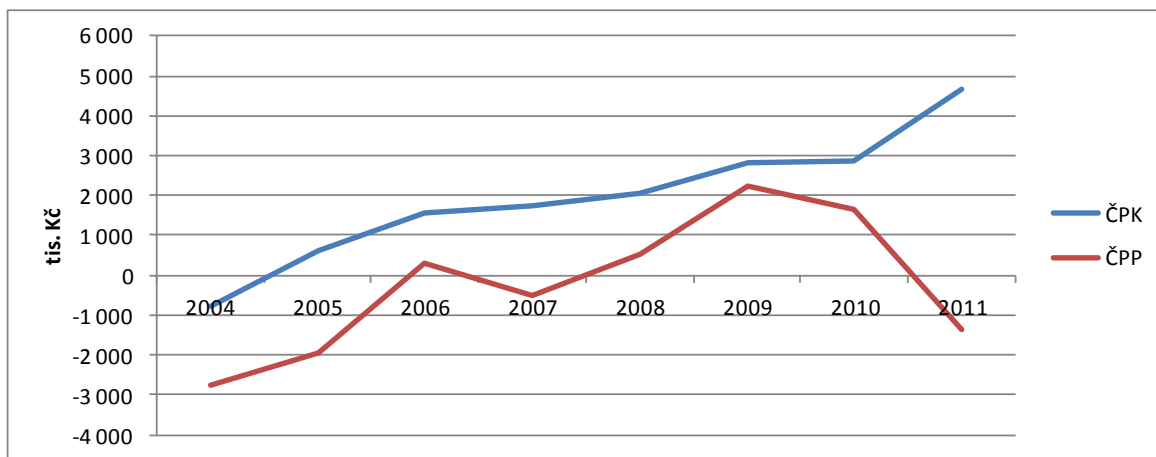
Dalším typem ukazatelů využívaných při finanční analýze rozdílové ukazatele, jejichž nejčastěji používaným zástupcem *čistý pracovní kapitál – ČPK*, jehož výše představuje prostředky, které jsou součástí oběžného majetku, ale nemusejí být vynaloženy okamžitě. Pro podnik jsou tyto prostředky tzv. „finančním polštářem“ a vypovídají o finančním zdraví podniku. Úskalím tohoto ukazatele jsou v případě našeho podniku problematické pohledávky, které tento ukazatel nadhodnocují. Nedostatek eliminuje mnohem přísnější ukazatel

čistých pohotových prostředků – ČPP zahrnující pouze vysoce likvidní položky. Třetím vypočteným ukazatelem v tabulce č. 13 je ukazatel podílu ČPK na celkových oběžných aktivech – OA.

Tab. 13: Hodnoty a výpočet ČPK a ČPP

	ROK							
UKAZATELE	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
oběžná aktiva	6 088	6 669	5 961	4 399	5 737	4 689	4 069	14 163
krátkodobé závazky	6 869	6 047	4 403	2 635	3 663	1 861	1 193	9 500
pohotové peněžní prostředky	1 833	1 341	1 938	1 144	1 529	2 577	2 390	1 650
okamžitě splatné závazky*	4 576	3 285	1 620	1 672	1 005	345	755	3 020
ČPK	-781	622	1 558	1 764	2 074	2 828	2 876	4 663
ČPP	-2 743	-1 944	318	-528	524	2 232	1 635	-1 370
podíl ČPK na OA	-13%	9%	26%	40%	36%	60%	71%	33%
*Údaj z přílohy v tis. Kč								
Údaje z výkazů v tis. Kč								

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 8: Vývoj čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků

Zdroj: Vlastní zpracování.

Jak naznačuje obrázek č. 8, čistý pracovní kapitál v období let 2004 až 2011 má v celém období rostoucí trend. Oproti tomu přísnější ukazatel čistých pohotových prostředků od roku 2009 strmě klesá a v roce 2011 se dostává hluboko pod nulovou hodnotu – jeho hodnota je obdobná, jako byla v letech při zahájení činnosti. Růst čistého pracovního kapitálu

mezi lety 2010 a 2011 je silně ovlivněn nárůstem oběžných aktiv, zahrnujících v předchozím pododdíle zmíněné vysoké pohledávky.

Ukazatel podílu ČPK na celkových oběžných aktivech, pokud eliminujeme nejnižší a nejvyšší dosažené hodnoty, se pohybuje v hodnotách od 9 do 60 %, což odpovídá umírněnému přístupu vlastníků k financování podniku.

4.4 Poměrové ukazatele

V tomto oddíle budou vypočteny a zhodnoceny základní hodnoty, používané při posuzování efektivity hospodaření podniku. Práce se zaměří zejména na ukazatele rentability, aktivity, dále budou vypočteny ukazatele zadluženosti, likvidity a ukazatele na bázi cash flow. Nebudou řešeny ukazatele tržní hodnoty, neboť zkoumaný podnik je společností s ručením omezeným a nehodlá vstupovat na finanční trh. Pro výpočet ukazatelů budou použity údaje za posledních 8 let, od roku 2004 do roku 2011. Pro větší srozumitelnost budou hodnoty jednotlivých ukazatelů zobrazeny i graficky.

4.4.1 Ukazatele rentability

Při výpočtu ukazatelů rentability se musíme rozhodnout, jakou formu zisku v čitateli použijeme. Pro výpočet ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu ROA použijeme čistý zisk EAT, zvýšený o zdaněné nákladové úroky, čímž dojde k zohlednění skutečnosti, že součástí vytvořeného zisku je i úrok, který představuje zhodnocení cizího kapitálu. Ve jmenovateli zlomku je údaj o celkovém vloženém kapitálu, odpovídající výši celkových aktiv. Protože celková aktiva jsou stavovou veličinou, jež v průběhu roku kolísá, použijeme průměrnou hodnotu, kterou stanovíme na základě údajů na začátku a konci jednotlivých období. U ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE, na jehož základě se hodnotí pouze rentabilita kapitálu vloženého vlastníky, použijeme čistý zisk EAT a ve jmenovateli průměrnou hodnotu vlastního kapitálu. Ukazatel rentability tržeb ROS, který vykazuje míru zisku na 1 Kč tržeb, vychází také z čistého zisku. Čím je hodnota ukazatelů rentability vyšší, tím je situace pro podnik příznivější.

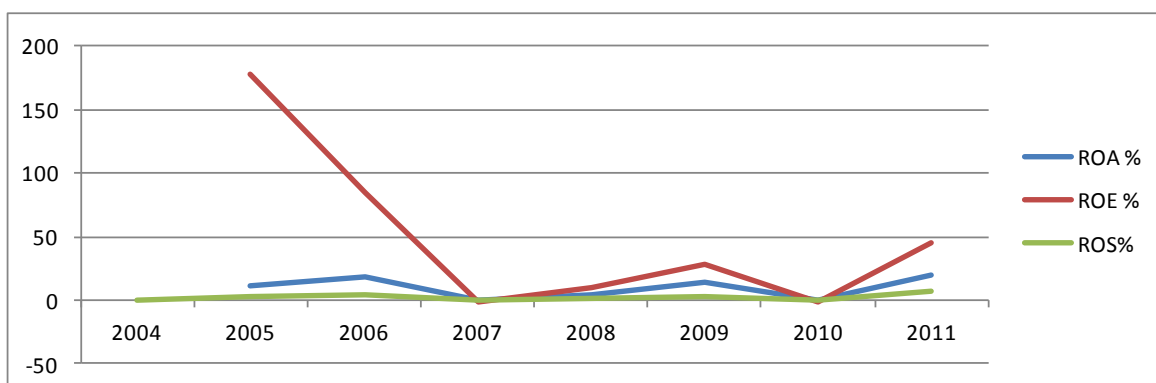
Všechny sledované poměrové ukazatele v tabulce č. 14 vykazují v letech 2007 a 2010, kdy hospodaření podniku skončilo se ztrátou, mírně záporných hodnot. Nepříznivý výsledek v roce 2010 je způsoben meziročním propadem tržeb z 23 mil. Kč na 14 mil. Kč. Rok 2004 v tomto případě nebudeme hodnotit z důvodu prvního roku činnosti po založení podniku.

První a jeden z nejvýznamnějších ukazatelů rentability ROA, poměřující zisk s celkovými aktivy podniku, má v ostatních letech poměrně kolísavou tendenci, pohybující se od hodnoty 3,99 % v roce 2008 až k hodnotě 20,01 % v roce 2011. Tato nejprůběžnější hodnota znamená, že jedna koruna aktiv vytvořila 20 haléřů zisku.

Tab. 14: Hodnoty a výpočet rentability

UKAZATELE	ROK							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
čistý zisk	-123	797	1 261	-37	216	747	-24	1 730
nákladové úroky	32	0	0	0	0	0	0	167
sazba daně	0,28	0,26	0,24	0,24	0,21	0,20	0,19	0,19
aktiva	7 066	6 996	6 564	4 814	6 026	5 000	4 301	14 338
vlastní kapitál	51	848	2 108	2 071	2 286	3 033	3 009	4 739
tržby	20 774	36 025	34 863	21 717	17 548	23 984	14 584	23 100
ROA %	X	11,34	18,60	-0,65	3,99	13,55	-0,52	20,01
ROE %	X	177,31	85,32	-1,77	9,92	28,09	-0,79	44,66
ROS%	-0,59	2,21	3,62	-0,17	1,23	3,11	-0,16	7,49
Údaje z výkazů v tis. Kč								

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 9: Vývoj ukazatelů rentability

Zdroj: Vlastní zpracování.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE v roce 2005 a 2006 vykazuje vysoké hodnoty z důvodu velice nízkého podílu vlastního jmění. Záporné hodnoty ve ztrátových letech 2007 a 2010 klesly mírně pod nulu. V ziskových letech 2008, 2009 a 2011 jsou hodnoty tohoto ukazatele rostoucí, jediný výkyv mírně pod nulu způsobuje záporná hodnota v roce 2010, která byla způsobena prudkým propadem tržeb. Nejvyšší hodnoty 44,66 % bylo opět dosaženo v roce 2011.

Rentabilita tržeb ROS v letech 2004 až 2010 kolísá od mírně záporných hodnot k hodnotám 3,62 %. V roce 2011 hodnota tohoto ukazatele dosáhla hodnoty 7,49 %. Tato hodnota znamená, že každá 1 koruna tržeb generuje zisk ve výši 7,49 haléře.

Všechny tři ukazatele rentability dosahují nejvyšších hodnot v roce 2011. Zároveň je v tomto roce dosaženo i nejvyšší absolutní výše zisku za všechna období. Z hlediska rentability je rok 2011 ze všech sledovaných období nejúspěšnější.

4.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám podávají informaci o stupni využití jednotlivých částí majetku. K nejčastěji používaným ukazatelům patří obrat stálých aktiv, obrat celkových aktiv, doba obratu zásob, pohledávek a závazků. Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou vypočteny v tabulce č. 15.

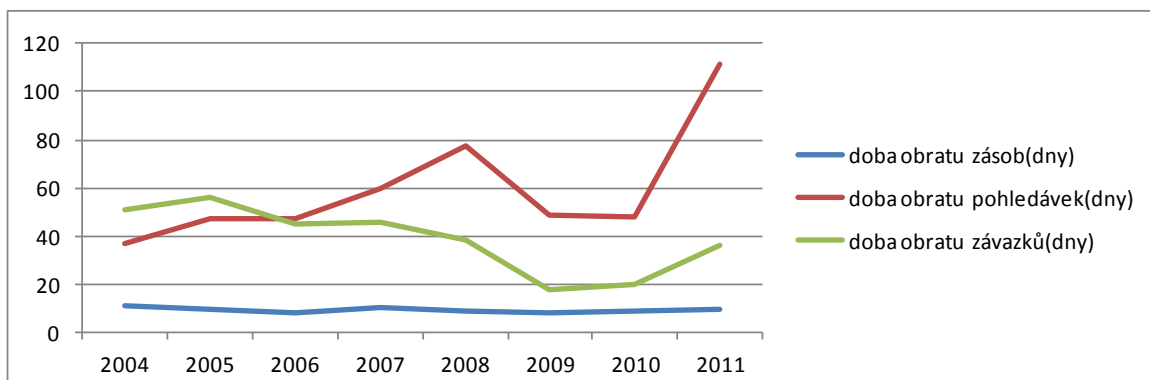
Doba vázanosti celkových aktiv ve sledovaném období má vzestupnou tendenci, od hodnot 64 dní do 147 dní, což nasvědčuje zpomalující se tendenci obratu majetku a z toho plynoucí snižující se výkonnosti podniku. Z pohledu na obrázek č. 10 vyplývá, že doba obratu zásob má po celou sledovanou dobu stabilní hodnotu, pohybující se v rozmezí od 8 do 11 dnů. Velký podíl na tomto příznivém výsledku má skutečnost, že podnik nakupuje materiál na stavby u smluvního dodavatele, který dodává materiál průběžně podle potřeby přímo na stavby dle požadavků stavbyvedoucích a podnik nemusí mít sklad materiálu. Podnik neeviduje ani nedokončenou výrobu z důvodu vyúčtování všech provedených prací a dodávek vždy ke konci měsíce. Doba obratu pohledávek se ve sledovaném období zvýšila z 37 na 112 dnů. Dle smluvních ujednání s odběrateli je doba splatnosti faktur od vystavení 30 dnů. Skutečnost, že odběratelé včas nehradí své závazky, znamená jejich úvěrování bez obdržení protihodnoty. Doba obratu závazků vykazuje klesající tendenci od 51 dnů do 36

dní, což svědčí o platební kázni podniku. Tento fakt má příznivý vliv na dobré vztahy s dodavateli materiálu a služeb, avšak znamená snížení objemu cizího kapitálu při financování vlastní činnosti. Hodnoty obrátového cyklu peněz odpovídají předešlým zjištěním a zhoršují se. Jejich hodnota se mezi lety 2010 a 2011 zvýšila z 37 na 84 dnů.

Tab. 15: Hodnoty a výpočet aktivity

UKAZATELE	ROK							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
aktiva netto	7 066	6 996	6 564	4 814	6 026	5 000	4 301	14 338
stav pohledávek	4 238	5 141	3 837	3 255	4 208	2 212	1 612	12 513
krátkodobé obchodní závazky	5 806	5 248	3 356	2 050	1 666	656	950	3 668
tržby	20 774	36 025	34 863	21 717	17 548	23 984	14 584	23 100
průměrná aktiva	3 620	7 031	6 780	5 689	5 420	5 513	4 651	9 320
průměrný stav zásob*	624,33	939,58	771,58	614,75	439,58	529,83	358,75	592,25
průměrný stav pohledávek	2 119	4 690	4 489	3 546	3 732	3 210	1 912	7 063
průměrné závazky	2 903	5 527	4 302	2 703	1 858	1 161	803	2 309
průměrné denní tržby	56,92	98,70	95,52	59,50	48,08	65,71	39,96	63,29
vázanost aktiv (dny)	64	71	71	96	113	84	116	147
doba obratu zásob (dny)	11	10	8	10	9	8	9	9
doba obratu pohledávek (dny)	37	48	47	60	78	49	48	112
doba obratu závazků (dny)	51	56	45	45	39	18	20	36
obratový cyklus peněz (dny)	-3	1	10	25	48	39	37	84
* údaje z interních zdrojů firmy								
Údaje z výkazů v tis. Kč								

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 10: Vývoj ukazatelů aktivity

Zdroj: Vlastní zpracování.

Mimo dobu obratu zásob vykazují všechny ukazatele aktivity zhoršující se výsledky. Tato skutečnost je způsobena zejména zhoršujícím se inkasem pohledávek. Je nutné provést opatření, která srovnají dobu obratu pohledávek se sjednanou splatností.

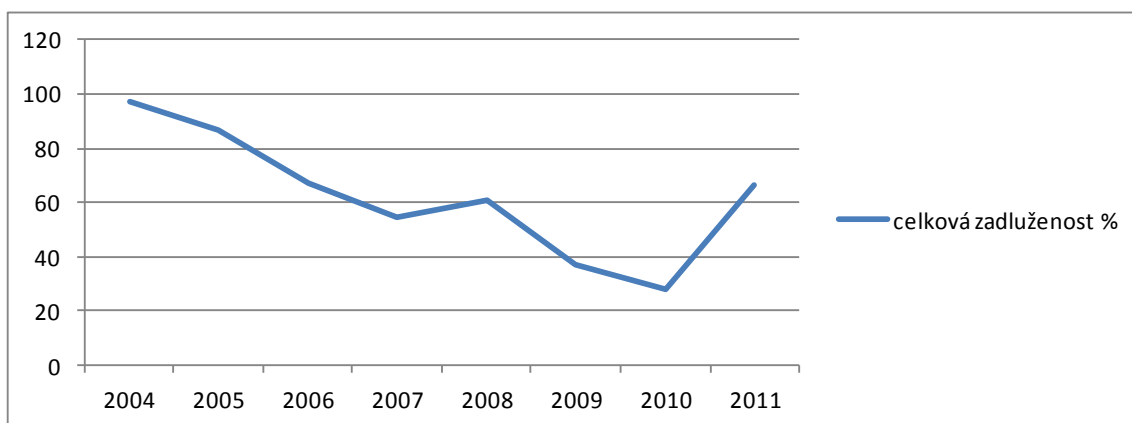
4.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí relativní vztahy mezi vlastním a cizím kapitálem, Jejich vypočtené hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 16. Pro věřitele jsou příznivé nižší hodnoty zadluženosti. Vlastníci preferují vyšší hodnoty zadlužení pro zvyšování vlastní rentability zisku. Výše úroku by neměla převýšit část zisku vygenerovanou cizím kapitálem.

Tab. 16: Hodnoty a výpočet zadluženosti

UKAZATELE	ROK							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
cizí zdroje	6 869	6 047	4 403	2 635	3 663	1 861	1 193	9 500
celková pasiva	7 066	6 996	6 564	4 814	6 026	5 000	4 301	14 338
zisk před zdaněním	-123	797	126	-37	357	933	-24	2 014
nákladové úroky	32	0	0	0	0	0	0	167
celková zadluženost %	97	86	67	55	61	37	28	66
úrokové krytí	-3	x	X	x	x	x	x	13
Údaje z výkazů v tis. Kč								

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 11: Vývoj ukazatele zadluženosti

Zdroj: Vlastní zpracování.

Celková zadluženost klesá od roku 2004 do roku 2010, čemuž odpovídá vzrůstající výše vlastního kapitálu. V roce 2011 se zadluženost zvýšila z důvodu přijetí krátkodobé půjčky od společníka. Úrok je sjednán ve výši 5 %. Jeho výše činí 8 % hodnoty zisku, což zdaleka nepřekračuje maximální hodnotu 66 % podílu cizího kapitálu. I ukazatel úrokového krytí vykazující hodnotu 13 je vysoko nad postačující hodnotou.

Na obrázku č. 11 je zachycen trend celkového zadlužení. V převážné části sledovaného dochází k poklesu celkového zadlužení podniku. Tento pro vlastníky příznivý trend končí nárůstem hodnoty v roce 2011. Úroky na cizí kapitál vynaložené v roce 2011 nejsou vzhledem k dosaženému zisku významně vysoké a vytvořený zisk v roce 2011 je pokrývá 13krát. Existuje předpoklad, že v okamžiku inkasa pohledávek míra cizího kapitálu poklesne.

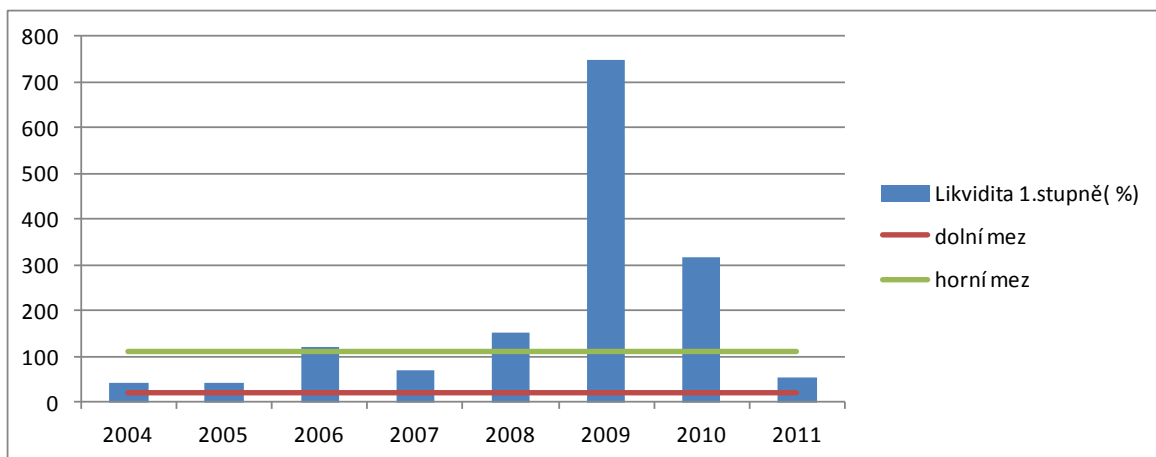
4.4.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí finanční situaci podniku z pohledu schopnosti splácet své závazky. Dlouhodobá schopnost splácet své závazky je indikátorem úspěšného fungování podniku. V tabulce č. 17 jsou vypočteny hodnoty okamžité, pohotové a běžné likvidity. Pro přehlednost je pro každý stupeň míry zadluženosti zobrazen samostatný graf se zavedením doporučených hodnot.

Tab. 17: Hodnoty a výpočet likvidity

UKAZATELE	ROK							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
finanční majetek	1 833	1 341	1 938	1 144	1 529	2 577	2 389	1 650
krátkodobé pohledávky	4 238	5 141	3 837	3 255	4 208	2 212	1 612	12 513
oběžná aktiva	6 088	6 669	5 961	4 399	5 737	4 689	4 069	14 163
dluhy s okamžitou splatností*	4 576	3 285	1 620	1 672	1 005	345	755	3 020
krátkodobé cizí zdroje	6 869	6 047	4 403	2 635	3 663	1 861	1 193	9 500
Likvidita 1. stupně (%)	40	41	120	68	152	747	316	55
Likvidita 2. stupně (%)	88	107	131	167	157	257	335	149
Likvidita 3. stupně (%)	89	110	135	167	157	252	341	149
*Údaj z přílohy v tis. Kč								
Údaje z výkazů v tis.Kč								

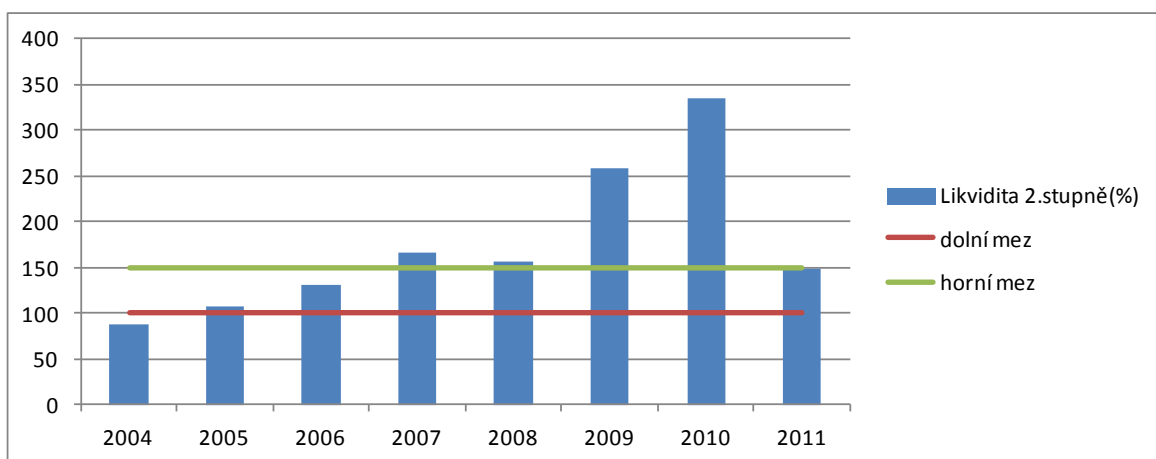
Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 12: Vývoj ukazatelů likvidity 1. stupně

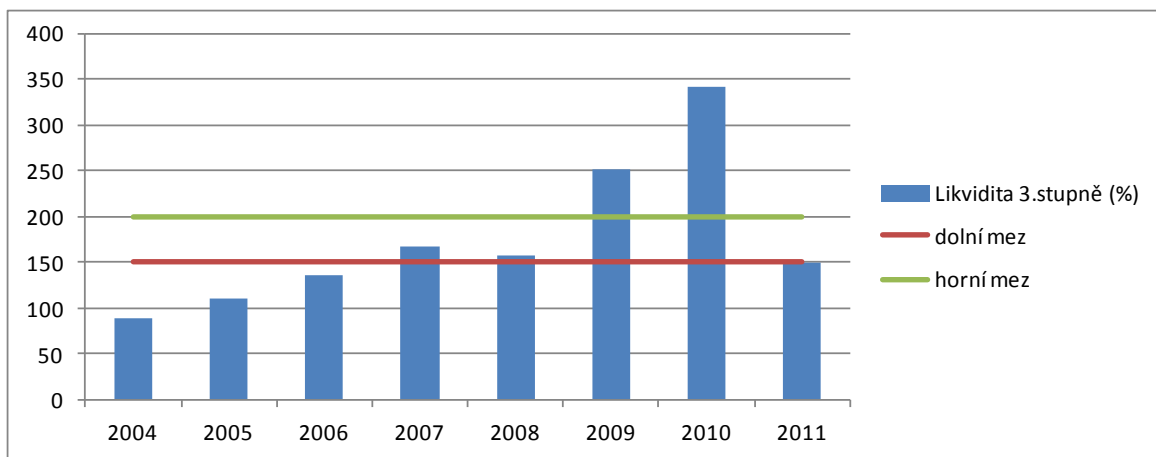
Zdroj: Vlastní zpracování.

Všechny hodnoty nejpřísnějšího ukazatele okamžité likvidity se pohybují nad dolní doporučenou hranicí. Vysoko nad hranici doporučené hodnoty vystupují v letech 2009 a 2010, kdy podnik poměrně úspěšně inkasoval pohledávky a tím byl schopen dostát i svým závazkům. V roce 2011 je míra okamžité likvidity 55 %, což znamená, že podnik je schopen okamžitě uhradit zhruba polovinu svých okamžitě splatných závazků. Přestože je tento ukazatel v mezích doporučeného pásma, bylo by vhodné zajistit více okamžitě dostupných prostředků. K těmto účelům se nabízí např. čerpání provozního nebo kontokorentního úvěru.



Obr. 13: Vývoj ukazatelů likvidity 2. stupně

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 14: Vývoj ukazatelů likvidity 3. stupně

Zdroj: Vlastní zpracování.

Hodnoty běžné a pohotové likvidity jsou ve všech sledovaných letech téměř totožné, což je způsobeno minimálním množstvím zásob. Od roku 2004 do roku 2010 mají rostoucí tendenci až nad doporučené hodnoty. V roce 2011 došlo k poklesu ukazatele likvidity 2. stupně na hranici horní meze a likvidity 3. stupně na dolní doporučenou hranici. Tento pokles v roce 2011 znamená, že podnikové finance se pohybují v mezích doporučených pásem, ale pokles likvidity by měl být přibrzděn.

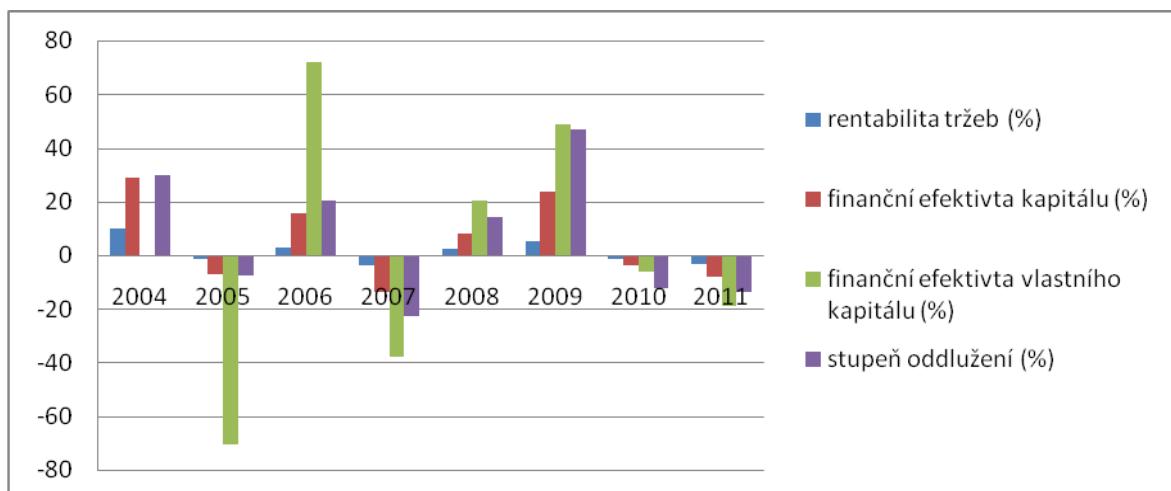
4.4.5 Ukazatele cash flow

Poměrové ukazatele na bázi cash flow na rozdíl od předchozích ukazatelů nepoměřují vzájemně pouze hodnoty z výkazu rozvahy a výsledovky, ale jejich podstatou je hodnocení údajů v rozvaze a ve výkazu o peněžních tocích. Jedná se o hlubší analýzu předchozích ukazatelů. Z údajů ve výkazu o peněžních tocích vyplývá rozhodující tvorba finančního potenciálu v oblasti provozního finančního toku. Z tohoto důvodu je při konstrukci jednotlivých ukazatelů použit pohyb v oblasti provozní činnosti. Údaje za rok 2004 nejsou počítány jako průměrné a pro výpočet bude použit stav na konci období. Hodnota 373 % efektivitativy vlastního kapitálu za rok 2004 nebude zachycena graficky z důvodu překročení možnosti měřítka vedlejší osy. Pro ostatní roky je ve jmenovateli použito pro zpřesnění výsledků průměrných hodnot.

Tab. 18: Hodnoty a výpočet ukazatelů cash flow

	ROK							
UKAZATELE	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
cash flow z prov. činnosti	2 056	-492	1 061	-794	446	1 294	-187	-740
tržby	20 774	36 025	34 863	21 717	17 548	23 984	14 584	23 100
vložený kapitál	7 066	6 996	6 564	4 814	6 026	5 000	4 301	14 338
průměrný vložený kapitál	X	7 031	6 780	5 689	5 420	5 513	4 651	9 320
vlastní kapitál	551	848	2 108	2 071	2 286	3 033	3 008	4 906
průměrný vlastní kapitál	X	700	1 478	2 090	2 179	2 660	3 021	3 957
krátkodobé závazky	6 869	6 047	4 403	2 635	3 663	1 861	1 193	9 500
průměrné krátkodobé závazky	X	6 458	5 225	3 519	3 149	2 762	1 527	5 347
rentabilita tržeb (%)	10	-1	3	-4	3	5	-1	-3
finanční efektivita kapitálu (%)	29	-7	16	-14	8	23	-4	-8
finanční efektivita vlastního kapitálu (%)	373	-70	72	-38	20	49	-6	-19
stupeň oddlužení (%)	30	-8	20	-23	14	47	-12	-14
Údaje z výkazů v tis.Kč								

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 15: Vývoj ukazatelů cash flow

Zdroj: Vlastní zpracování.

Jak naznačuje obrázek č. 15, v posledních letech, tj. v roce 2010 a 2011, poklesla schopnost vytvářet finanční přebytky pod nulovou hodnotu. Tento stav je nutné zvrátit tak, aby hodnoty efektivity peněžních toků byly kladné a co nejvíce odpovídaly hodnotám rentability zisku, tzn. zaměřit se na dosažení kladných hodnot cash flow.

4.4.6 Analýza pomocí soustav ukazatelů

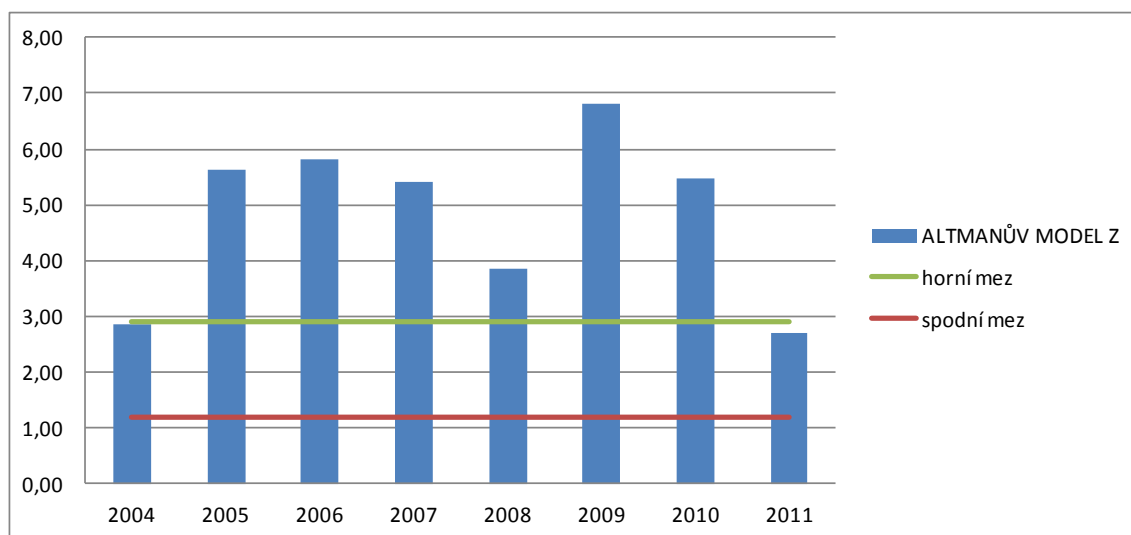
Pro ohodnocení celkové finanční situace podniku se sestavují různé soustavy ukazatelů. V rámci této práce bude použit Altmanův Z-scóre model a index důvěryhodnosti IN. Jedná se o bankrotní modely, jejichž cílem je stanovit, do jaké míry je podnik ohrožen bankrotem. Hodnoty těchto ukazatelů jsou stanoveny za dostatečně dlouhé časové období osmi let v tabulce č. 19. Pro oba ukazatele jsou zavedeny dolní a horní meze, které jsou znázorněny prostřednictvím grafů a usnadňují orientaci a interpretaci výsledných hodnot.

Tab. 19: Hodnoty a výpočet Altmanova modelu a Indexu IN 05

	ROK							
UKAZATELE	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
oběžná aktiva	6 088	6 669	5 961	4 399	5 737	4 689	4 069	14 163
krátkodobé závazky	6 869	6 047	4 403	2 635	3 663	1 861	1 193	9 500
aktiva celkem	7 066	6 996	6 564	4 814	6 026	5 000	4 301	14 338
nerozdělený zisk min. let	0	0	637	1 888	1 850	2 066	2 813	2 789
zisk před zdaněním	-123	797	126	-37	357	933	-24	2 014
nákladové úroky	32	0	0	0	0	0	0	167
vlastní kapitál	551	848	2 108	2 071	2 286	3 033	3 009	4 739
cizí zdroje	6 869	6 047	4 403	2 635	3 663	1 861	1 193	9 500
tržby	20 774	36 025	34 863	21 717	17 548	23 984	14 584	23 100
ALTMAN X_1	-0,1105	0,0889	0,2374	0,3664	0,3442	0,5656	0,6687	0,3252
ALTMAN X_2	0,0000	0,0000	0,0970	0,3922	0,3070	0,4132	0,6540	0,1945
ALTMAN X_3	-0,0129	0,1139	0,0192	-0,0077	0,0592	0,1866	-0,0056	0,1521
ALTMAN X_4	0,0802	0,1402	0,4788	0,7860	0,6241	1,6298	2,5222	0,4988
ALTMAN X_5	2,9400	5,1494	5,3112	4,5112	2,9120	4,7968	3,3908	1,6111
IN 05 X_1	1,0287	1,1569	1,4908	1,8269	1,6451	2,6867	3,6052	1,5093
IN 05 X_2	-2,8438	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	13,0599
IN 05 X_3	-0,0129	0,1139	0,0192	-0,0077	0,0592	0,1866	-0,0056	0,1521
IN 05 X_4	2,9400	5,1494	5,3112	4,5112	2,9120	4,7968	3,3908	1,6111
IN 05 X_5	0,8863	1,1029	1,3538	1,6694	1,5662	2,5196	3,4107	1,4908
ALTMANŮV MODEL Z	2,85	5,63	5,82	5,41	3,87	6,82	5,47	2,69
INDEX důvěryhodnosti IN 05	0,67	1,78	1,51	1,30	1,20	2,32	1,47	1,79
Údaje z výkazů v tis.Kč								

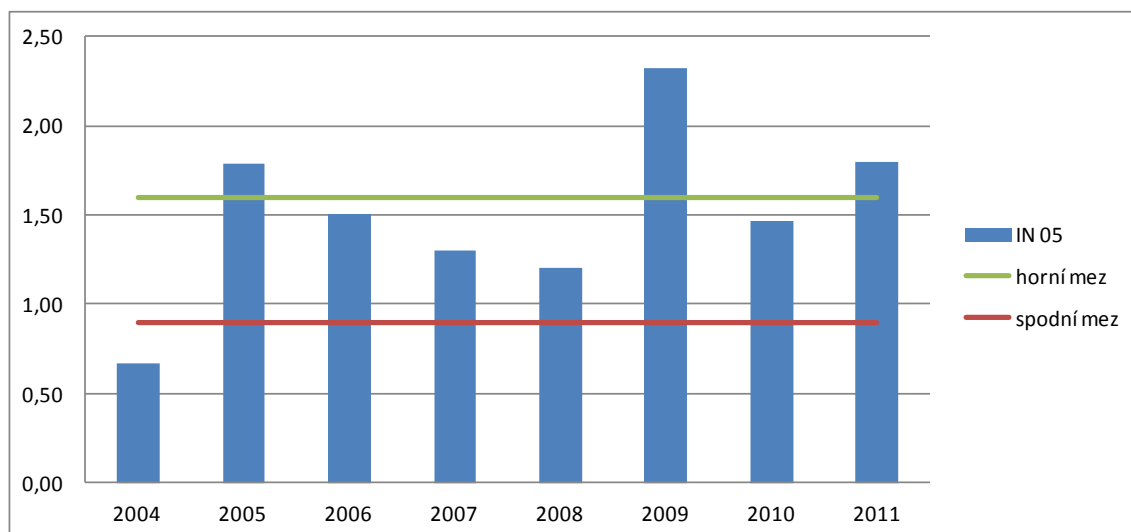
Zdroj: Vlastní zpracování.

Na obrázku č. 16 můžeme pozorovat vývoj Altmanova indexu od roku 2004 do roku 2011. V roce 2004, kdy společnost zahájila svoji činnost, je index těsně pod hranicí horní meze. V dalších letech se pohybuje kolísavým způsobem v pásmu nad horní hranicí a v roce 2011 poklesá mírně pod horní hranici do šedého pásma, signalizující možné problémy a zhoršující se situaci v oblasti zhodnocování prostředků.



Obr. 16: Altmanův index v letech 2004 až 2011

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 17: Index důvěryhodnosti IN 05 v letech 2004 až 2011

Zdroj: Vlastní zpracování.

Obrázek č. 17 zachycuje vývoj ukazatele IN 05 v letech 2004 až 2011. V prvním roce činnosti podniku se index nachází pod hranicí dolní meze, což vykazuje špatné finanční zdraví. V letech 2005, 2009 a 2011 se dostává i nad horní hranicí šedé zóny. V ostatních letech se pohybuje v šedé zóně, vykazující jistá nebezpečí. V roce 2011 index vystoupal mírně nad horní hranicí, což nasvědčuje dobrému finančnímu zdraví.

Při porovnání obou modelů lze říci, že Altmanův model vypovídá o možných problémech až v roce 2011. Oproti tomu index IN 05 signalizuje možné problémy již v předchozích obdobích. Pozitivní hodnocení indexu IN 05 v roce 2011 je způsobeno mírnějším hodnocením použití cizího kapitálu, než při hodnocení v Altmanově modelu. Ani jeden z obou modelů nenasvědčuje špatnému finančnímu zdraví. Oba modely však predikují možné finanční problémy.

4.5 Shrnutí výsledků a navržená opatření

Analyzovaný podnik působí jako stabilní a důvěryhodný. V průběhu osmiletého působení vytvořil 4,5 mil. Kč zisku, který zůstal nerozdělený a postupně eliminoval podíl cizích zdrojů. Téměř veškeré tržby podniku tvoří výnosy ze stavební činnosti. Objem provedených stavebních prací v jednotlivých letech kolísá a neodpovídá celorepublikovému trendu soustavného poklesu od roku 2008. Ukazatele rentability jsou závislé na objemu produkce. Nejlepších výsledků dosahují při hodnotách tržeb překračujících hranici 23 mil. Vzájemné poměření výkonů, výkonové spotřeby a osobních nákladů vykazuje anomálie v nepoměru výkonů k vynaloženým osobním nákladům. V posledních dvou letech činnosti je provozní cash nepříznivý a nevytváří zdroje pro investice a další rozvoj.

Prvním nedostatkem, vyplývajícím z analýzy absolutních i poměrových ukazatelů v letech 2004, 2007 a 2010, je skutečnost, že podnik vykázal v těchto letech mírnou ztrátu, a proto se i hodnoty rentability dostávají mírně pod nulovou hodnotu. Jak bylo zjištěno, jedná se o roky, kdy se celkové tržby pohybují v hodnotách do 21. mil. Kč. Vzhledem k současné situaci ve stavebnictví nelze předpokládat, že poptávka po stavebních pracích v horizontu dvou až tří let výrazně poroste. Je proto třeba provést revizi jednotlivých nákladů a pokusit se o jejich optimalizaci tak, aby vynaložené náklady nepřesahovaly výši tržeb a podnik nedosahoval ztrátových výsledků.

Jak naznačuje obrázek č. 6, výše mzdových nákladů za všechna léta je konstantní. Průměrný počet pracovníků v jednotlivých letech odpovídá počtu 20 a je také stabilní. To znamená, že podnik zaměstnává stále stejný počet pracovníků bez ohledu na výši obrátu. Toto zjištění ještě vypovídá i o skutečnosti, že v podniku nedochází k růstu mezd, což je z psychologického hlediska pro zaměstnance jistě demotivujícím faktorem. Průměrné osobní náklady na jednoho zaměstnance v roce 2011 činí zhruba 290 tis. Kč. Pokud by se podařilo snížit množství pracovníků v letech, kdy podnik nepředpokládá tržby převyšující 21 mil. Kč, podnik by nevykázal ztrátu a jeho rentabilita by se pohybovala v také v kladných číslech. Podnik by proto měl přijmout následující opatření:

- nepřijímat nové zaměstnance na uvolněná pracovní místa
- v případě přijetí nových pracovníků využít možnosti sjednání pracovního poměru na dobu určitou
- finančně motivovat pracovníky, kteří se rozhodnou odejít do starobního důchodu

Další oblastí, kde by bylo možné uspořit náklady po dobu recese, je nájemné, které podnik platí za pronájem objektu, v němž má kanceláře, garáže, dílny a šatny. V této věci lze navrhnout:

- jednáním s vlastníkem objektu snížit cenu za pronájem
- sjednat snížení nájemného alespoň na přechodnou dobu
- při jednání zároveň navrhnout změnu podmínek výpovědní doby smlouvy o pronájmu z dosavadních 3 měsíců na nejméně 12 měsíců⁵⁵

Posledním, avšak nejsložitějším řešením problému záporné rentability je zamyšlení se nad možnou restrukturalizací výroby, která by podniku zajistila vytíženost všech zaměstnanců bez omezování jejich stavu.

Druhý závažný nedostatek se nejdříve objevil při analýze stavových ukazatelů výkazu cash flow a následně pak při hodnocení poměrových ukazatelů likvidity a cash flow. Je jím zvy-

⁵⁵ Současná výpovědní doba nájmu 3 měsíců je příliš krátká a ohrožuje soustavnost chodu podniku, jak je uvedeno ve SWOT analýze podniku, s. 55.

šující se objem pohledávek, snižující se doba obratu pohledávek a záporné ukazatele cash flow. Tyto nepříznivé výsledky mohou mít negativní dopady na dlouhodobé úspěšné fungování podniku znemožněním úhrady splatných závazků. Ke konci roku 2011 je stav pohledávek po splatnosti vykázán ve výši 11 mil. Kč. Je zřejmé, že pro podnik s ročním obratem kolem 20 mil. Kč je stav pohledávek po splatnosti v tak velké výši významnou finanční zátěží. Určitá benevolence podniku při sjednávání platebních podmínek s odběrateli poskytuje podniku určitou konkurenční výhodu např. při získávání zakázek, neměla by však závažnějším způsobem ohrozit likviditu podniku. Otázka řešení pohledávek je velice rozsáhlým problémem. Možná řešení budou navržena s ohledem na skutečnost, že se týkají malého podniku, a budou rozdělena na řešení již vzniklých pohledávek a řešení zajištění pohledávek, které vzniknou v budoucnosti.

Pro již vzniklé pohledávky po splatnosti ve výši 11 mil. Kč lze doporučit posouzení jednotlivých pohledávek a stanovení míry jejich možné nedobytnosti. Poté využít nástroje vymáhání:

- telefonické nebo osobní kontakty s dlužníkem
- písemné upomínky a potvrzení o uznání dluhu
- písemné sjednání splácení dluhů
- využití služeb vymáhacích agentur a právních zástupců
- vyúčtování úroků z prodlení, popřípadě i smluvních pokut

Pro pohledávky, které vzniknou do budoucna, lze jako prevenci proti jejich budoucí nedobytnosti navrhnout následující postupy:

- důkladné prověřování solventnosti zákazníků
- posoudit výši úvěrových limitů pro jednotlivé zákazníky
- v případě rizikových zákazníků trvat na platbách předem

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit výkonnost malého stavebního podniku v době hospodářského propadu, kdy obecně klesají tržby i jejich rentabilita.

První kapitola je zaměřena na rešerši literárních zdrojů, zabývajících se souhrnem poznatků o finanční analýze. Popisuje finanční analýzu z různých úhlů pohledu, zaměřuje se na charakteristiku a konstrukci základních ukazatelů používaných při hodnocení finanční výkonnosti podniku. Dále se soustředí na problematiku možných úskalí, která ztěžují interpretaci zjištěných hodnot.

Druhá kapitola se zaměřuje na informace a jejich zdroje, které jsou základním materiálem při vypracování finančních analýz. Přináší obecný popis základních principů účetnictví a regulaci účetnictví v České republice. Dále se zabývá popisem účetní závěrky a rozbořem jednotlivých účetních výkazů.

V následující třetí kapitole je analyzována situace v odvětví stavební výroby v České republice. Jsou zde podány informace, které seznamují s vývojem ukazatelů v tomto oboru v rámci hospodářství České republiky a následně i v rámci regionu Libereckého kraje. Tyto informace se zaměřují na vývoj objemu stavební výroby, počet pracovníků zaměstnaných ve stavebnictví, počet vydaných stavebních povolení a na stav bytové výstavby. Dále jsou přestavena významná sdružení a organizace, které již mnoho let prosazují a chrání zájmy stavebního odvětví v České republice.

Ve čtvrté kapitole je na základě teoretických poznatků z předchozích kapitol vypracována finanční analýza podniku STAVEBNÍ, s. r. o. Je provedena analýza stavových, rozdílových a poměrových ukazatelů. Dále je provedeno i hodnocení na základě souhrnných ukazatelů. Výsledné hodnoty jsou pro srozumitelnost zachyceny v tabulkách a grafech. Na základě zjištěných hodnot jsou odhaleny nedostatky, které snižují finanční výkonnost podniku. Jedná se zejména o vysoký stav pohledávek po splatnosti, který je způsoben stavem, kdy na trhu převládá nabídka nad poptávkou a stavební firmy jsou nuceny přijímat i zakázky od zákazníků ne zcela solidních. Dále byl zjištěn nedostatek, který je pravděpodobně způsoben jistou setrvačností, ale nepochybně i sociálním cítěním majitelů firmy, kdy podnik ve všech letech zaměstnává stále stejný počet zaměstnanců a nepřizpůsobuje jejich

počet výši uzavřených kontraktů. V závěru této kapitoly jsou navržena řešení, jejichž cílem je zlepšení stávající situace.

Bylo by vhodné, aby informace obsažené v této práci byly dále nápomocny při řízení podniku. V této nepříliš optimistické době by bylo pro podnik nejhorším řešením nedělat vůbec nic. Lze očekávat, že dlouhodobé manažerské zkušenosti majitelů pečujících o svůj podnik je přimějí učinit změny vedoucí k rozvoji činnosti, zachování finančního zdraví firmy a ke vzniku mnoha hezkých staveb.

Seznam použité literatury – citace

- BABEC, Z. *Účetní informace a schopnost účetních výkazů a finanční analýzy*. 1.vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2011. 166 s. ISBN 978-80-7372-778-9.
- ČSÚ. *Česká republika v číslech 2012* [online]. Praha, Český statistický úřad, 2013 [vid. 2013-02-28]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/2012edicniplan.nsf/p/1409-12>.
- ČSÚ. *Míra inflace. 2013* [online]. Praha: Český statistický úřad, 2013 [vid. 2013-02-13]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/míra_inflace.
- ČSÚ. *Statistická ročenka Libereckého kraje 2012*. 1. vyd. Liberec: Český statistický úřad, 2012. 216 s. ISBN 978-80-250-2262-7.
- DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. 1.vyd. Praha: VOX, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7.
- ELLIOTT, B. and J. ELLIOTT. *Financial accounting and Reporting*. 11th ed. Harlow: Prentice Hall, 2007. 872 s. ISBN 978-0-273-70870-4.
- IntelliNews – Czech Republic this week*. United States, Beverly: Emerging Markets Direct Media Holdings, LLC. Databáze ProQuest Central [vid. 2013-01-20]. 7 s. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1001210043?accountid=17116>.
- JÁČOVÁ, H. *Podnik jako součást ekonomického systému a vybrané aspekty jeho řízení*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2010. 165 s. ISBN 978-80-7372-684-3.
- KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. XIII, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 10. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2000. 418 s. ISBN 80-7273-003-7.
- KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 20. aktualiz. vyd. Praha: Bo-va Polygon, 2012. 440 s. ISBN 978-80-7273-169-5.
- KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Díl I. Jak porozumět účetním výkazům. 2. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2001. 294 s. ISBN 80-7273-047-9.

- KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Díl II. Finanční analýza účetních výkazů. 2. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1995. 504 s. ISBN 80-85967-07-3.
- KUČERA, J. Firmy neustále tají své ekonomické výsledky. *Stavitel*. Praha: Economia, 2013, roč. 21, č. 2. 54 s. ISSN 1210-4825.
- MALÍKOVÁ, O. a J. HORÁK. *Finanční účetnictví – poznámky k vybraným oblastem účetní teorie v podmínkách účetní regulace*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2010. 139 s. ISBN 978-80-7372-690-4.
- RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- RYNEŠ, P. *Podvojně účetnictví a účetní závěrka*. 13. aktualiz. vyd. Olomouc: Anag, 2013. 1111 s. ISBN 978-80-7263-793-5.
- SAMUELSON, P. A. a W. D. NORDHAUS. *Ekonomie*. 2. vyd. Praha: Nakladatelství Svoboda, 1995. 1011 s. ISBN 80-205-0494-X.
- SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- Stavebnictví v kostce 2012* [online]. Praha: Svaz podnikatelů ve stavebnictví a ÚRS Praha, 2012. 80 s. [vid. 2013-05-04]. ISBN 978-807369-444-9. Dostupné z: http://www.sps.cz/RDS/_PDFDoc_2012/Stavebnictvi-v-kostce-2012.pdf.
- Strategie Svazu podnikatelů ve stavebnictví v ČR pro krizové období 2009 – 2012*. Praha: Svaz podnikatelů ve stavebnictví a ÚRS Praha, 2009. 14 s. [vid. 2013-05-04]. ISBN 978-80-7369-260-5. Dostupné z: http://www.sps.cz/RDS/_PDFDoc/ Strategie_SPS_pro_krizove_obdobi.pdf.
- SŮVOVÁ, H. et al. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 2000. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
- SYNEK, M. et al. *Podniková ekonomika*. 4. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 476 s. ISBN 80-7179-892-4.
- ŠOLJAKOVÁ, L. a J. FIBÍROVÁ. *Reporting*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 224 s. ISBN 978-80-247-2759-2.

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

Seznam ostatní použité literatury

KUNEŠOVÁ – SKÁLOVÁ, J. *Pohledávky: komplexní účetní a daňový pohled*. 3. aktualiz. vyd. Ostrava: Sagit, 1998. 134 s. ISBN 80-7208-060-1.

SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualiz. vyd. Grada publishing, 2007. 464 s. ISBN 978-80247-1992-4.

Účetní závěrky podniku STAVEBNÍ, s. r. o., za léta 2003 – 2011.

Seznam příloh

Příloha A	– Vybrané údaje z rozvahy za období 2003 – 2011.....	85
Příloha B	– Údaje z výkazu zisku a ztráty za období 2003 – 2011	87
Příloha C	– Údaje z výkazu CF za období 2003 – 2011	88

Příloha A – Vybrané údaje z rozvahy za období 2003 – 2011

(údaje v tis. Kč)

	Položka	Řad.	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	1	174	7066	6996	6564	4814	6026	5000	4301	14338
B.	Dlouhodobý majetek	3	0	330	257	560	372	255	280	185	124
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	0	63	43	22	2	0	0	0	0
	3. Software	7	0	63	43	22	2	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	0	267	214	538	370	255	280	185	124
	3. Samostatné movité věci a soub.mov.věcí	16		267	214	538	370	255	280	185	0
C.	Oběžná aktiva	31	174	6088	6669	5961	4399	5737	4689	4069	14163
C.I.	Zásoby	32	0	17	187	186	0	0	0	67	0
C.I.1.	Materiál	33	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2. Nedokončená výroba a polotovary	34	0	17	187	186	0	0	0	67	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	47	0	4238	5141	3837	3255	4208	2112	1612	12513
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	48	0	4119	5057	3828	2864	4207	2073	1507	12261
	6. Stát-daňové pohledávky	53	0	44	0	0	306	0	35	0	0
	7. Ostatní poskytnuté zálohy	54	0	71	84	9	85	1	4	0	2
	9. Jiné pohledávky	56	0	4	0	0	0	0	0	105	250
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	57	174	1833	1341	1938	1144	1529	2577	2390	1650
C.IV.1	Peníze	58	0	45	8	81	49	42	79	14	18
	2 Účty v bankách	59	174	1788	1333	1857	1095	1487	2498	2376	1632
D.I.	Časové rozlišení	62	0	648	70	43	43	34	31	47	51
D.I.1.	Náklady příštích období	63	0	569	70	43	28	34	31	47	51
	3. Příjmy příštích období	65	0	79	0	0	15	0	0	0	0

Údaje v hodnotách netto.

Zdroj: Vlastní zpracování z interních materiálů podniku.

(údaje v tis. Kč)

	Položka	Řad.	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	PASIVA CELKEM	66	174	7066	6996	6564	4814	6026	5000	4301	14338
A.	Vlastní kapitál	67	174	51	848	2108	2071	2286	3033	3009	4739
A.I.	Základní kapitál	68	200	200	200	200	200	200	200	200	200
A.I.1.	Základní kapitál	69	200	200	200	200	200	200	200	200	200
A.III.	Rezervní fondy, ned.fond a ost.fondy ze zisku	77	0	0	0	10	20	20	20	20	20
A.III.1	Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	78	0	0	0	10	20	20	20	20	20
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	80	0	-26	-149	637	1888	1850	2066	2813	2789
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	81	0	0	0	637	1888	1850	2066	2813	2789
2	Neuhrazená ztráta minulých let	82	0	-26	-149	0	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běž.účetního období /+ - /	83	-26	-123	797	1261	-37	216	747	-24	1730
B.	Cizí zdroje	84	0	6869	6047	4403	2635	3663	1861	1193	9500
B.III.	Krátkodobé závazky	101	0	6869	6047	4403	2635	3663	1861	1193	9500
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	102	0	5806	5248	3356	2050	1666	656	950	3668
4.	Závazky ke společníkům, čl.družstva a k úč.sdružení	105	0	615	48	39	15	1543	631	42	5210
5.	Závazky k zaměstnancům	106	0	162	154	230	177	186	164	139	184
6.	Závazky ze sociálního zab.a zdravotního pojištění	107	0	178	214	234	210	162	212	142	144
7.	Stát - daňové závazky a dotace	108	0	52	371	446	180	103	190	-83	291
10	Dohadné účty pasivní	111	0	32	9	95	3	2	2	2	1
11	Jiné závazky	112	0	24	3	3	0	1	6	1	2
C.I.	Časové rozlišení	117	0	146	101	53	108	77	106	99	99
C.I.1.	Výdaje příštích období	118	0	146	101	53	108	77	106	99	99

Zdroj: Vlastní zpracování z interních materiálů podniku.

Příloha B – Údaje z výkazu zisku a ztráty za období 2003 – 2011

(v tis. Kč)

	Položka	Řád.	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
II.	Výkony (ř.04+06+07)	4	0	20318	35755	34566	21435	17232	23553	14187	22734
II.1.	Tržby za prod.vlast.výr.a sl.	5	0	20300	35547	34557	21571	17232	23553	14107	22801
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	0	18	170	-1	-186	0	0	67	-67
II.3.	Aktivace	7	0	0	38	10	50	0	0	13	0
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	8	26	15832	29593	27000	15861	11087	16587	9375	14863
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	26	7492	11275	9259	7377	5275	6358	4305	7107
B.2.	Služby	10	0	8340	18318	17741	8484	5812	10229	5070	7756
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	-26	4486	6162	7566	5574	6145	6966	4812	7871
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	0	4755	5183	5828	5374	5478	6002	5318	5805
C.1.	Mzdové náklady	13	0	3483	3820	4313	3976	4058	4462	3945	4319
C.3.	Náklady na soc.zabezp.a zdr.poj.	15	0	1214	1331	1492	1369	1375	1471	1312	1431
C.4.	Sociální náklady	16	0	58	32	23	29	45	69	61	55
D.	Daně a poplatky	17	0	7	8	25	22	22	25	29	26
E.	Odpisy dl.nehm.a hm.majetku	18	0	67	73	160	189	177	221	95	61
G.	Změna stavu rezerv a opr.položek v pr.obl.a kompl.	25	0	0	0	12	119	245	36	-396	-15
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	0	456	270	297	282	316	431	397	363
H.	Ostatní provozní náklady	27	0	194	129	164	168	167	166	174	166
*	Provozní výsledek hospodaření	30	-26	-81	1039	1674	-16	372	947	-11	2191
X.	Výnosové úroky	42	0	0	0	0	0	0	0	0	3
N.	Nákladové úroky	43	0	32	0	0	0	0	0	0	167
O.	Ostatní finanční náklady	45	0	10	15	18	15	15	14	13	13
*	Finanční výsledek hospodaření	48	0	-42	-15	-18	-15	-15	-14	-13	-177
	Daňový základ		-26	-123	1024	1656	-31	357	933	-581	1495
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49	0	0	227	395	6	141	186	0	284
Q.1.	- splatná	50	0	0	227	395	6	141	186	0	284
**	Výsledek hosp.za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	-26	-123	797	1261	-37	216	747	-24	1730
***	Výsledek hosp.za úč.období (ř.52+58-59)	60	-26	-123	797	1261	-37	216	747	-24	1730
	Výsledek hospodaření před zdaněním	x	-26	-123	1024	1656	-31	357	933	-24	2014

Zdroj: Vlastní zpracování z interních materiálů podniku.

Příloha C – Údaje z výkazu CF za období 2003 – 2011

(v tis. Kč)

	Položka	Řád.	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
A.	STAV PENĚŽ. PROSTR. NA ZAČ. ÚČ. OB.	001	0	174	1833	1341	1938	1144	1529	2577	2390
Z.	ÚČETNÍ ZISK Z BEŽNÉ ČIN. PŘED ZDANĚNÍM	002	-26	-123	1024	1656	-31	357	933	-24	2014
A.1.	ÚPRAVY O NEPENĚŽNÍ OPERACE	003	0	99	73	160	189	177	221	95	225
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	004	0	67	73	160	189	177	221	95	61
A.1.5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	008	0	32	0	0	0	0	0	0	164
A.*	ČISTÝ PENĚŽ. TOK Z PROV. ČIN. PŘED ZD	009	-26	-24	1097	1816	158	534	1154	71	2239
A.2.	ZMĚNA POTŘEBY PRACOV. KAPITÁLU	010	0	2112	-1362	-360	-946	53	326	-258	-2531
A.2.1.	Změna stavu pohledávek	011	0	-4886	-325	1331	581	-944	2099	484	-10905
A.2.2.	Změna stavu závazků	012	0	7015	-867	-1692	-1713	997	-1773	-675	8307
A.2.3.	Změna stavu zásob	013	0	-17	-170	1	186	0	0	-67	67
A.**	ČISTÝ PENĚŽ. TOK Z PROV. ČIN. PŘED ZD	014	-26	2088	-265	1456	-788	587	1480	-187	-292
A.3.	VÝDAJE Z PLATEB ÚROKU	015	0	-32	0	0	0	0	0	0	-167
A.4.	PŘIJATÉ ÚROKY	016	0	0	0	0	0	0	0	0	3
A.5.	ZAPLACENÁ DAŇ Z PŘÍJMŮ	017	0	0	-227	-395	-6	-141	-186	0	-284
A.***	ČISTÝ PENĚŽNÍ TOK Z PROVOZ. ČIN.	019	-26	2056	-492	1061	-794	446	1294	-187	-740
B.1.	VÝDAJE SPOJ. S POŘÍZ. STÁL. AKTIV	020	0	-397	0	-464	0	-61	-246	0	0
B.***	ČISTÝ PENĚŽNÍ TOK Z INVEST. ČIN.	023	0	-397	0	-464	0	-61	-246	0	0
C.2.	DOPADY ZM. VL. JMĚNÍ NA PEN. PROSTR.	025	200	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.1.	Zvýšení peněž. prostředků	026	200	0	0	0	0	0	0	0	0
C.***	ČISTÝ PENĚŽNÍ TOK Z FIN. ČINNOSTI	033	200	0	0	0	0	0	0	0	0
F.	ČISTÉ ZVÝŠENÍ, SNÍŽENÍ PENĚŽ. PROSTR.	034	174	1659	-492	597	-794	385	1048	-187	-740
A.	STAV PENĚŽ. PROSTR. NA KONCI OB.	035	174	1833	1341	1938	1144	1529	2577	2390	1650

Zdroj: Vlastní zpracování z interních materiálů podniku.